

**LAPORAN AKHIR PENELITIAN MADYA
BIDANG ILMU**



**IMPLIKASI *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PROPERTI DAN
REAL ESTATE DI INDONESIA**

OLEH:
MUHAMMAD AGUSALIM
(e-mail: agusalin@ut.ac.id)

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS TERBUKA
2014**

**HALAMAN PENGESAHAN
PENELITIAN KEILMUAN MADYA DOSEN UT**

Judul Penelitian	: Implikasi Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia
Ketua Peneliti:	:
a. Nama Lengkap	: Muhammad Agusalim, S.E., M.Si.
b. NIP / NIDN	: 197608152008121001 / 0015087607
c. Jabatan Fungsional	: Asisten Ahli
d. Program Studi	: Manajemen
e. Nomor HP	: 082194908415
f. Alamat surel (e-mail)	: agusalim@ut.ac.id
Anggota Peneliti (1):	:
a. Nama Lengkap	: -
b. NIP / NIDN	: -
c. Perguruan Tinggi	: -
Anggota Peneliti (2):	:
a. Nama Lengkap	: -
b. NIP / NIDN	: -
c. Perguruan Tinggi	: -
Biaya Penelitian	- Dana Rp.20.000.000,00



Tangerang Selatan, 10 Desember 2014
Ketua,

Muhammad Agusalim, S.E., M.Si.
NIP. 19760815 200812 1 001



SURAT PERNYATAAN REVIEWER-1

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mailani Hamdani, S.E., M.Si.
NIP : 198105012005012002
Jabatan : Dosen Fekon UT

Telah menelaah laporan penelitian

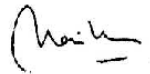
Judul : **Implikasi Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia**

Peneliti : Muhammad Agusalim, S.E., M.Si.

Menyatakan bahwa laporan tersebut layak diterima sebagai laporan Penelitian.

Demikian surat pernyataan ini dibuat untuk dapat digunakan seperlunya.

Tangerang Selatan, 10 Desember 2014
Penelaah,



Mailani Hamdani, S.E., M.Si.
NIP. 198105012005012002

IMPLIKASI INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI INDONESIA

Muhammad Agusalim
(e-mail: agusalim@ut.ac.id)
FEKON Universitas Terbuka

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis gambaran modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia serta implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Populasi penelitian sebanyak 48 perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik penarikan sampel adalah *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran modal intelektual dan kinerja keuangan setiap perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui implikasi dari modal intelektual terhadap kinerja perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on assets* perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia secara umum mengalami peningkatan, namun pada tahun 2011 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Laba perlembar saham perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia secara umum mengalami peningkatan selama lima tahun terakhir. Pertumbuhan pendapatan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia selama lima tahun terakhir secara umum berfluktuasi. *Return on sales* perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia selama lima tahun mengalami penurunan. HCE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia mengalami peningkatan selama lima tahun terakhir. SCE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia selama lima tahun terakhir cenderung mengalami fluktuasi. CEE pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, namun pada tahun 2010 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) secara bersama-sama berimplikasi terhadap *return on assets*, *earning per share*, *revenue growth*, *return on sales* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *Human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on assets*, dan *structural capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *return on assets*.

Human capital efficiency dan *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *earning per share*. *Structural capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *earning per share*.

Structural capital efficiency secara parsial berimplikasi terhadap *revenue growth* sedangkan *human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* tidak berimplikasi terhadap *revenue growth*.

Human capital efficiency, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on sales*

Kata Kunci:

Intellectual Capital, Human capital efficiency, Structural capital efficiency, Capital employed efficiency, Kinerja Keuangan, Return on assets, Earning per share, Revenue growth, Return on sales

Daftar Isi

Halaman Sampul	ii i
Abstrak ii
Daftar Isi iii
BAB I Pendahuluan		4
1.1. Latar Belakang		4
1.2. Perumusan Masalah		7
1.3. Tujuan Penelitian		8
1.4. Manfaat Penelitian		8
BAB II Tinjauan Pustaka		9
2.1. Kinerja Keuangan		9
2.2. Modal Intelektual		10
2.3. Penjabaran Hipotesis		13
2.4. Kerangka Konsep Penelitian		75
BAB III Metodologi		17
3.1. Waktu dan Lokasi Penelitian		19
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian		19
3.3. Jenis dan Sumber Data		21
3.4. Variabel Penelitian		21
3.5. Teknik Analisis Data		21
3.4. Uji Asumsi Klasik		21
BAB IV Hasil dan Pembahasan		22
4.1. Deskripsi Variabel Penelitian		22
4.2. Uji asumsi Klasik		37
4.3. Analisis Regresi		39
BAB V Kesimpulan dan Saran		74
5.1 Kesimpulan		74
5.2. Saran		76
Daftar Pustaka		25
Lampiran 1 Biodata Ketua dan Anggota Tim Pengusul		26

BAB I

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kinerja keuangan perusahaan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari prestasi perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja yang mengalami perbaikan dari satu periode ke periode berikutnya dapat menjadikan perusahaan mempunyai modal yang cukup dalam memenangkan persaingan. Upaya untuk membuat kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan dapat dilakukan mulai dari internal perusahaan. Internal ini tidak lepas dari kualitas sumber daya yang dimiliki perusahaan. Kemampuan karyawan merupakan modal yang penting dalam menghadapi persaingan usaha. Oleh karena itu, *intellectual capital* (modal intelektual) merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari upaya perusahaan dalam menciptakan nilai bagi organisasi.

Sektor Properti dan Real Estate merupakan salah satu sektor yang mengandalkan kemampuan karyawan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Melakukan desain dan menjaga kualitas produk merupakan suatu keharusan bagi perusahaan untuk memenangkan persaingan. Desain dan kualitas yang baik akan bisa dihasilkan apabila perusahaan mempunyai sumber daya yang handal. Perusahaan dengan modal intelektual yang baik akan memberikan dampak positif bagi pencapaian tujuan perusahaan. *Value added intellectual coefficient* merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam melakukan penilaian modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan. Tambahan nilai yang dihasilkan dengan adanya kemampuan karyawan yang handal dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya dapat meningkatkan kinerja

perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan yang terus mengalami peningkatan.

Coga (2012) menyatakan bahwa proyeksi pasar properti Indonesia pada tahun 2012 oleh banyak lembaga riset properti pada tingkat lokal maupun internasional semakin mendekati kenyataan dan mendapatkan informasi dari kinerja perusahaan-perusahaan properti. Lembaga riset properti itu pada awal tahun ini hampir bersepakat menyatakan bahwa pasar properti di Indonesia tetap tumbuh atraktif sekalipun pada tingkat global menunjukkan pasar industri properti tengah lesu dan berisiko menghadapi perlambatan. Salah satu perusahaan properti papan atas yaitu PT Agung Podomoro Land Tbk, dengan kapitalisasi proyek diatas Rp17 triliun telah merilis hasil kinerja kuartal I/2012 dengan pencapaian penjualan dan pendapatan usaha sebesar Rp 1,14 triliun atau tumbuh 64,2% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya, yaitu Rp 693,1 miliar.

Lebih lanjut, Ciputra Group bisa pula mewakili gambaran industri properti tahun ini dengan capaian kinerja yang cukup atraktif pada hampir semua anak usahanya. PT Ciputra Property Tbk (CTRP) meraih pendapatan selama kuartal I 2012 sebesar Rp 179 miliar atau meningkat sekitar 82% jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya yang hanya sebesar Rp 98 miliar. Hal itu diikuti dengan cetak laba bersih konsolidasi sebesar Rp 73 miliar atau melonjak 142%. Kinerja penjualan CTRA itu diperoleh dari operasi penjualan di sejumlah proyek hunian seperti di Pangkalpinang, Pontianak, Pekanbaru, Cirebon, Yogyakarta, Semarang, Medan dan Palu. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), anak usaha Sinarmas Land Group, tidak mau kalah, berhasil membukukan penjualan sebesar Rp 827,14 miliar pada kuartal I 2012 atau

tumbuh 17% dibandingkan dengan periode yang sama 2011 yang tercatat Rp708,75 miliar.

PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) membukukan pula laba bersih pada kuartal I/2012 sebesar Rp 205 miliar atau naik 51% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya. PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) membukukan laba bersih pada kuartal I 2012 sebesar Rp 344,13 miliar atau naik 99,55% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya yang hanya mencapai Rp 158,75 miliar. Kenaikan laba bersih ini didorong oleh peningkatan pendapatan dari Rp 412,96 miliar pada periode pembandingan menjadi Rp 674,67 miliar pada kuartal I 2012. Berbeda dengan PT Bakrieland Development Tbk (ELTY) yang mengalami kerugian senilai Rp 87,62 miliar pada kuartal I 2012. Kondisi ini berubah drastis karena pada periode yang sama pada tahun sebelumnya masih menanggung laba Rp 48,09 miliar.

Dari uraian di atas diketahui bahwa perusahaan Properti dan Real Estate menghadapi tantangan yang akan membuat kinerja perusahaan mengalami perlambatan. Kenaikan suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) dan pengetatan kebijakan rasio pinjaman terhadap aset (*LTV*) bagi rumah kedua keatas akan memberikan hambatan kinerja perusahaan Properti dan Real Estate. Kinerja perusahaan properti mulai terpengaruh dua kebijakan bank sentral. Direktur Pemeringkatan PT Pefindo (dalam Wiyanti, 2013) mengatakan perusahaan properti mengalami perlambatan pertumbuhan setelah berlakunya kedua kebijakan itu (Jakarta, Senin (16/12). Meski mengalami perlambatan, tidak langsung menurunkan peringkat utang perusahaan-perusahaan properti tersebut.

Kebijakan menaikkan *BI rate* merupakan salah satu faktor yang akan menghambat peningkatan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan

dituntut untuk selalu melakukan inovasi dan kreativitas produk sehingga kinerja dapat ditingkatkan atau paling tidak, dapat dipertahankan pada posisi yang positif. Inovasi produk memerlukan kualitas sumber daya dari setiap perusahaan. Perusahaan dengan kemampuan sumber daya (karyawan) akan mampu untuk melakukan adaptasi dan dengan cepat melakukan perubahan dalam menghadapi ancaman tersebut.

Kemampuan suatu perusahaan di bidang ilmu pengetahuan dan teknologi menjadi salah satu faktor daya saing yang sangat penting. Sumber daya manusia dan ilmu pengetahuan telah menciptakan nilai tambah dan keunggulan bersaing pada perusahaan modern (Chen, *et al.*, 2005). Perubahan ekonomi yang berkarakteristik ekonomi berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*), kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri (Sawarjuwono, 2003). Kemampuan yang dimiliki oleh karyawan perusahaan dapat menciptakan daya saing bagi perusahaan. Perusahaan dengan sumber daya manusia yang baik akan memberikan tambahan nilai yang sangat berarti dalam pencapaian tujuan. Oleh karena itu, modal intelektual ini akan berimplikasi terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka penelitian ini akan melakukan kajian dari implikasi *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia
2. Apakah modal intelektual berimplikasi terhadap kinerja keuangan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis:

1. Gambaran modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia
2. Implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian adalah:

1. Dapat menjadi acuan manajemen untuk memberikan perhatian khusus pada modal intelektual dalam menunjang kinerja keuangan perusahaan
2. Menjadi acuan investor dalam melakukan keputusan investasi
3. Menjadi tambahan referensi ilmu pengetahuan khususnya pada bidang manajemen keuangan

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Kinerja Keuangan

Kamus besar Bahasa Indonesia mendefinisikan kinerja (*performance*) adalah sesuatu yang dicapai atau prestasi yang diperlihatkan. Kinerja perusahaan merupakan suatu capaian organisasi yang akan dipertanggung jawabkan oleh manajemen kepada pemegang saham perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik memperlihatkan bahwa manajemen berhasil dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Selain itu, sinyal yang diberikan oleh perusahaan dengan melakukan publikasi laporan keuangan akan memberikan motivasi kepada investor untuk melakukan investasi. Merkusiwati (2007) mengemukakan bahwa penilaian kinerja perusahaan bagi manajemen dapat diartikan sebagai penilaian terhadap prestasi yang dapat dicapai. Mensah (2012) menyebutkan bahwa organisasi harus mengukur kinerja tidak hanya untuk mencapai tujuan organisasi tetapi untuk mendapat ide-ide baru dan inovasi.

Tasrim (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja keuangan dapat diukur dengan efisiensi, sedangkan efisiensi bisa diartikan rasio perbandingan antara masukan dan keluaran. Dengan pengeluaran biaya tertentu diharapkan memperoleh hasil yang optimal atau dengan hasil tertentu diharapkan mengeluarkan biaya seminimal mungkin. Berdasarkan laporan keuangan ini dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang umum digunakan sebagai dasar di dalam penilaian kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah ukuran tingkat atau perbandingan antara dua atau lebih variabel keuangan.

Barbosa & Louri (2005) menyebutkan bahwa pengukuran kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dijadikan sebagai alat untuk menentukan kekuatan dan kelemahan keuangan, peluang dan ancaman. Pengukuran keuangan tersebut adalah *return on investment* (ROI), *residual income* (RI), *earning per share* (EPS), *dividend yield*, *price earnings ratio*, *growth in sales*, *market capitalization* dan lain-lain.

Muhammad dan Ismail (2009) menyatakan bahwa konsep kinerja perusahaan dapat dilihat dengan nilai *return on assets* (ROA). Rehman *et al.* (2011) mengukur kinerja keuangan menggunakan *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS). Pengukuran kinerja perusahaan menggunakan *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *revenue growth* (RG), and *employee productivity* (EP) dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Clarke *et al.* (2010).

Clarke *et al.* (2010) menyebutkan *return on assets* (ROA) = *profit before tax/average total assets*, *return on equity* (ROE) = *profit before tax/average common stock equity*, *revenue growth* (RG) = $(\text{current year revenue}/\text{prior year revenue})-1$, *employee productivity* (EP) = *profit before tax/number of employees*. Zehri *et al.* (2012) meneliti tentang kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets* dan kinerja ekonomi dengan *return on sales*. Kinerja pasar diukur dengan perbandingan antara *market capilization* dengan *equity*

Modal Intelektual

Modal intelektual merupakan aset yang dapat memberikan tambahan nilai (*value added*) bagi perusahaan. Pengetahuan karyawan, perusahaan dan kemampuan organisasi dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari modal intelektual. Pengetahuan

karyawan merupakan aset yang berharga bagi setiap perusahaan dalam mencapai tujuan. Sawarjuwono (2003) menyatakan bahwa metode pengukuran IC (*intellectual capital*) dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu: pengukuran *nonmonetary* dan pengukuran *monetary*. Salah satu metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian non-moneter yaitu *Balanced Scorecard* oleh Kaplan dan Norton, sedangkan metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian moneter, salah satunya yaitu model Pulic yang dikenal dengan sebutan VAIC™ (*value added intellectual coefficient*). Pulic pada tahun 1998 memperkenalkan pengukuran *intellectual capital* dengan menggunakan “*value added intellectual coefficient*” (VAIC™). Metode VAIC™ dirancang untuk menyediakan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai (*value creation*) dari aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan.

Manajemen modal intelektual telah menjadi inti dari operasi perusahaan di era pengetahuan (Zhang *et al*, 2006). Yazdanifard dan Nia (2011) menemukan bahwa modal intelektual akan merangsang peningkatan nilai saham perusahaan dan melakukan perbaikan modal intelektual serta modal sosial sebagai bagian penting dari budaya perusahaan melalui strategi perusahaan dan visi misi perusahaan. Yazdanifard dan Nia (2011) menyebutkan bahwa pengetahuan adalah kekuatan, dan pengetahuan membantu organisasi menciptakan kekayaan dan profitabilitas. Rehman *et al.* (2011) menyebutkan bahwa modal intelektual merupakan salah satu aset strategis ekonomi yang penting dalam bidang pengetahuan. OECD (dalam Rehman *et al.*, 2011) pengetahuan ekonomi menyebutkan bahwa dimana produksi dan distribusi dengan penggunaan pengetahuan adalah kekuatan utama untuk menciptakan pertumbuhan dan kekayaan.

Stewart (dalam Tobing, 2007) menyebutkan bahwa *intellectual capital* dibagi menjadi tiga bagian yaitu:

- a. *Human Capital* menyangkut kompetensi, *skills*, *brainpower*, ekspertis, kreativitas, *problem-solving capability*, *leadership*, *entrepreneurial* dan *managerial skills* serta *tacit knowledge* yang dimiliki karyawan perusahaan.
- b. *Struktural Capital* merupakan kapabilitas *knowledge* dari perusahaan berupa teknologi, metodologi dan proses, yang memampukannya merespon kebutuhan dan tantangan pasar.
- c. *Capital* menyangkut relasi, *feedback*, *input* terhadap produk atau layanan, *suggestion*, pengalaman, dan *tacit knowledge* dari pelanggan. Istilah *customer* diperluas sehingga juga mencakup pemasok, distributor, dan otoritas atau pemain lain yang dapat berkontribusi terhadap *value chain*.

Chen *et al.*, (2005) menyatakan bahwa *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™) terdiri atas tiga komponen yang dilakukan sebagai pengukuran yaitu, *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE). Tan *et al.*, (2008) VAIC™ mengukur IC perusahaan dan menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam sebuah perusahaan. Vergauwen *et al.* (2007) menyebutkan bahwa *human capital* (HC) mengacu pada pendidikan dan keterampilan karyawan “tingkat profesionalisme” dan menghasilkan efektivitas dan efisiensi karyawan dalam peningkatan produktivitas perusahaan.

Perhitungan VAIC™ dilakukan dengan memproyeksikan *value added* yang diciptakan oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE). Langkah perhitungan VAIC™ sebagai berikut:

1. Menentukan besarnya *value added*. *Value added* merupakan selisih antara output dan input
2. Menghitung *human capital efficiency* (HCE). *Human capital efficiency* merupakan perbandingan nilai *value added* dengan *human capital* (*executive salary*). Nilai ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah dari penggunaan modal
3. Menghitung *structural capital efficiency* (SCE). *Structural capital efficiency* merupakan perbandingan dari *structural capital* (*value added - executive salary*). Nilai SCE menunjukkan kemampuan *structural capital* untuk menghasilkan *value added*
4. Menentukan nilai *capital employed efficiency* (CEE). *Capital employed efficiency* merupakan perbandingan dari *value added* terhadap *capital employed* (modal fisik dan aset finansial). CEE menggambarkan berapa banyak nilai tambah penggunaan modal fisik dan aset finansial perusahaan.

Penjabaran Hipotesis

Modal intelektual merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari perusahaan. Perusahaan yang mempunyai sumber daya manusia yang handal akan dapat menunjukkan kinerja yang baik. Kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan dari keberhasilan perusahaan selama periode tertentu. Keberhasilan ini dapat dilihat dari kinerja rasio keuangan perusahaan yang menunjukkan angka positif. Karp (2003), Firer dan Williams (2003) mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi secara langsung baik oleh modal fisik maupun modal intelektual. Penelitian lain menguji hubungan modal manusia dengan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan diuji dalam tiga dimensi, profitabilitas, produktivitas dan evaluasi pasar.

Muhammad dan Ismail (2009) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Rehman *et al.* (2011) menemukan bahwa *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROI, ROE dan EPS). Shiu (2006) menemukan hubungan positif yang signifikan antara VAIC™ pada periode kini dan sebelumnya dan *return on asset* (ROA). Ting dan Ramping (2009) menemukan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara VAIC™, HCE, CEE dan ROA.

Modal intelektual akan memberikan dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja organisasi. Iswati dan Muslich (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Sofia (2005) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Zehri *et al.* (2012) kinerja keuangan diukur dengan *return on assets* dan kinerja ekonomi dengan *return on sales*. Vergauwen *et al.*, (2007) menyebutkan bahwa *human capital* (HC) mengacu pada pendidikan dan keterampilan karyawan “tingkat profesionalisme” dan menghasilkan efektivitas dan efisiensi karyawan dalam peningkatan produktivitas perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis sebagai berikut:

- H_{1a} : Modal Intelektual yang terdiri atas *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, dan *capital employed efficiency* berimplikasi terhadap *return on assets* perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia
- H_{1b} : Modal Intelektual yang terdiri atas *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, dan *capital employed efficiency* berimplikasi terhadap *earning per share* perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia
- H_{1c} : Modal Intelektual yang terdiri atas *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, dan *capital employed efficiency* berimplikasi terhadap *revenue growth* perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia
- H_{1d} : Modal Intelektual yang terdiri atas *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, dan *capital employed efficiency* berimplikasi terhadap *return on sales* perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia

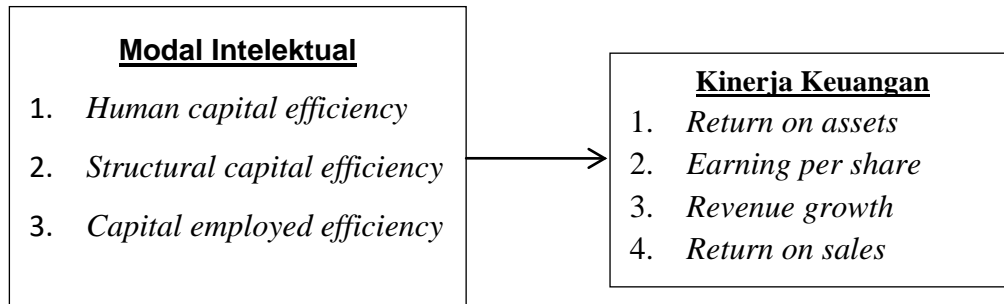
Kerangka Konsep Penelitian

Resource based theory dipelopori oleh Penrose pada tahun 1959 adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategi dan keunggulan kompetitif perusahaan yang menyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul yaitu sumber daya yang langka, susah untuk ditiru oleh para pesaing dan tidak ada penggantinya. *Stakeholder theory* menyebutkan bahwa manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menekankan pada pengelolaan perusahaan untuk tidak mementingkan diri sendiri namun harus memberikan nilai tambah pada *stakeholder*.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan merupakan cerminan hasil kerja perusahaan selama periode tertentu. Kinerja keuangan yang baik menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasi dan memberikan tambahan nilai. Pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan, perusahaan dan organisasi akan memberikan dampak positif bagi pencapaian kinerja perusahaan yang lebih baik. Muhammad dan Ismail (2009); Rehman *et al.*, (2011); Shiu (2006); Ting dan Ramping (2009); Iswati dan Muslich (2007); Ahangar (2011); Sofia (2005) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Vergauwen *et al.*, (2007) menyebutkan bahwa *human capital* akan meningkatkan profesionalisme dan menghasilkan efektivitas dan efisiensi karyawan dalam peningkatan produktivitas perusahaan.

Shiu (2006) menemukan hubungan positif yang signifikan antara VAIC™ pada periode kini dan sebelumnya dan *return on asset* (ROA). Ting dan Ramping (2009) menemukan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara VAIC™, HCE dan CEE dan ROA. Clarke *et al.*, (2010) melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan *return on assets*, *return on equity*, *revenue growth*, *employee productivity*. Rehman *et al.* (2011) meneliti kinerja keuangan perusahaan dengan ROI, ROE dan EPS yang menemukan bahwa *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE). Zehri *et al.*, (2012) dalam penelitiannya mengukur kinerja keuangan dengan *return on assets* dan kinerja ekonomi dengan *return on sales*.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka kerangka konsep penelitian sebagai berikut:



Gambar 1: Kerangka Konsep Penelitian

BAB III

METODOLOGI

Waktu dan Lokasi Penelitian

Penelitian ini rencananya dilakukan selama 6 bulan dari bulan Maret sampai bulan Agustus. Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan sampel Penelitian

Populasi penelitian sebanyak 48 perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik penarikan sampel adalah *purposive sampling* yaitu penarikan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria penarikan sampel yaitu:

1. Perusahaan telah melakukan pelaporan keuangan selama lima tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2009 sampai tahun 2013.
2. Perusahaan masih beroperasi pada periode penelitian

Berdasarkan kriteria tersebut di atas, maka sampel dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data adalah data sekunder yaitu data laporan keuangan yang diperoleh dari laporan publikasi perusahaan pada Bursa Efek Indonesia selama lima tahun. Data dalam penelitian ini menggunakan data panel.

Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau biasa disebut variabel tidak bebas adalah kinerja keuangan. Pengukuran kinerja keuangan diproyeksikan dengan *return on assets* (ROA), *earning per share* (EPS), *revenue growth* (RG), dan *return on sales* (ROS).

- a. ROA merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan rata-rata aset perusahaan. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{rata - rata aset}}$$

- b. EPS merupakan *natural logarithm* dari laba per lembar saham. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$\ln \text{ of EPS}$$

- c. RG merupakan perkembangan pendapatan perusahaan setiap periode dengan periode sebelumnya. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$RG = \frac{R_t - R_{t-1}}{R_{t-1}}$$

- d. ROS merupakan perbandingan laba operasi dengan total penjualan perusahaan. Rasio ini diukur dengan rumus:

$$ROS = \frac{\text{laba operasi}}{\text{total penjualan}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah modal intelektual. Perhitungan modal intelektual menggunakan pendekatan VAIC™ yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE)

- a. HCE merupakan perbandingan nilai *value added* dengan *human capital* (*executive salary*). Variabel ini diukur dengan rumus:

$$HCE = \frac{\text{value added}}{\text{human capital}}$$

Keterangan:

Human capital = total gaji dan tunjangan karyawan perusahaan

- b. SCE merupakan perbandingan dari *structural capital* (*value added* - *executive salary*) dengan *value added*. Variabel ini diukur dengan rumus:

$$SCE = \frac{\text{structural capital}}{\text{value added}}$$

Keterangan:

structural capital = selisih antara *value added* dengan *executive salary*

- c. CEE merupakan perbandingan dari *value added* terhadap *capital employed*. Variabel ini diukur dengan rumus:

$$CEE = \frac{\text{value added}}{\text{capital employed}}$$

Keterangan:

Capital employed = selisih antara total aktiva (setelah dikurangi aktiva tak berwujud) dengan total kewajiban.

- d. VA merupakan selisih antara output dan input. Variabel ini diukur dengan rumus:

$$VA = \text{output} - \text{input}$$

Keterangan:

Output = Total penjualan

Input = Beban dan biaya-biaya (selain gaji dan tunjangan karyawan)

Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran modal intelektual dan kinerja keuangan setiap perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. Analisis ini akan memberikan bantuan untuk mengetahui

perusahaan dengan modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan yang baik.

2. Analisis Regresi

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui implikasi dari modal intelektual terhadap kinerja perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. Model analisis regresi sebagai berikut:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 HCE_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 CEE_{it} + \mu_{it} \quad (1)$$

$$EPS = \beta_0 + \beta_1 HCE_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 CEE_{it} + \mu_{it} \quad (2)$$

$$RG = \beta_0 + \beta_1 HCE_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 CEE_{it} + \mu_{it} \quad (3)$$

$$ROS = \beta_0 + \beta_1 HCE_{it} + \beta_2 SCE_{it} + \beta_3 CEE_{it} + \mu_{it} \quad (4)$$

Di mana:

ROA = *Return on Assets*

EPS = *Earning per Share*

RG = *Revenue Growth*

ROS = *Return on Sales*

HCE = *Human Capital Efficiency*

SCE = *Structural Capital Efficiency*

CEE = *Capital Employed Efficiency*

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \text{ dan } \beta_3$, = Parameter yang akan ditaksir

μ_{it} = Standar error

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi akan dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik sebagai berikut:

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi

yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas pada penelitian dilakukan dengan matriks kolerasi. Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan nilai matriks kolerasi yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (*variance inflation factor*) dan *tolerance*-nya. Apabila nilai matriks korelasi tidak ada yang lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan data yang akan dianalisis terlepas dari gejala multikolinearitas. Kemudian apabila nilai VIF berada dibawah 10 dan nilai *tolerance* mendekati 1, maka diambil kesimpulan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat problem multikolineritas (Gozali, 2004).

2. Uji Normalitas Data

Variabel independen dan dependen dalam penelitian harus berdistribusi normal atau mendekati normal (Gozali, 2004). Untuk menguji apakah data-data yang dikumpulkan berdistribusi normal dengan melakukan uji statistik sederhana yang sering digunakan untuk menguji asumsi normalitas adalah dengan menggunakan uji normalitas dari Kolmogorov Smirnov. Metode pengujian normal tidaknya distribusi data dilakukan dengan melihat nilai signifikansi variabel, jika signifikan lebih besar dari alpha 5%, maka menunjukkan distribusi data normal.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residul dari satu

pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Gozali, 2004). Jika titik yang berkumpul atau membentuk suatu pola tertentu, maka terjadi heterokodastisitas.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel Penelitian

Deskripsi variabel penelitian dilakukan untuk melihat gambaran secara umum setiap variabel penelitian dari setiap perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian. Gambaran variabel penelitian terdiri atas nilai terendah, nilai tertinggi dan rata-rata nilai dari setiap variabel. Adapun deskripsi variabel penelitian sebagai berikut.

1. Deskripsi Variabel *Return On Asset* (ROA)

Deskripsi ROA dilakukan untuk mengetahui gambaran umum dari sampel perusahaan. Adapun deskripsi ROA dapat dilihat pada table berikut.

Table 4.1 Deskripsi Variabel ROA (dalam %)

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	0.56	3.20	6.35	5.54	4.73
2	PT Alam Sutera Realty Tbk	2.64	6.33	10.03	11.11	6.17
3	PT Bekasi Asri Pemula, Tbk	6.66	9.30	3.99	2.82	2.86
4	PT Bumi Citra Permai, Tbk	5.17	9.72	1.01	2.78	0.76
5	PT Bukit Darmo Property Tbk	-0.83	-1.44	-2.13	-6.49	-6.99
6	PT Sentul City, Tbk	0.09	1.73	2.58	3.59	5.67
7	PT Cowell Development Tbk	6.60	3.15	8.64	3.92	2.50
8	PT Ciputra Development, Tbk	2.66	4.15	4.29	6.85	8.50
9	PT Ciputra Properti, Tbk	2.41	4.43	3.91	5.38	5.78
10	PT Ciputra Surya, Tbk	2.72	3.69	5.65	6.19	7.15
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	0.94	1.05	1.54	4.21	3.79
12	PT Intiland Development Tbk	1.81	8.05	2.59	3.29	4.38
13	PT Duta Pertiwi Tbk	6.03	6.99	8.14	10.69	11.43
14	PT Bakrieland Development Tbk.	1.39	1.23	1.58	-5.85	-1.64
15	PT Megapolitan Developments TBK	3.83	3.56	0.22	0.47	3.62
16	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	-3.33	-1.66	-0.15	0.27	-1.85
17	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	4.41	7.68	10.07	7.15	7.02
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	2.26	2.78	3.63	4.30	7.99
19	PT Jaya Real Property Tbk	7.49	8.00	8.49	8.56	8.86

20	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.51	1.86	5.83	5.37	1.27
21	PT Lamicitra Nusantara Tbk	2.75	4.75	8.97	6.55	8.88
22	PT Laguna Cipta Griya Tbk	-0.59	-0.32	-0.92	-0.39	-0.38
23	PT Lippo Cikarang Tbk	1.66	3.91	12.62	14.37	15.32
24	PT Lippo Karawaci Tbk	3.60	3.68	4.46	5.32	5.09
25	PT Modernland Realty Tbk	0.13	1.90	2.93	5.67	25.41
26	PT Metropolitan Kentjana Tbk	14.21	14.46	15.10	14.22	12.88
27	PT Metro Reality, Tbk	0.99	1.78	4.47	3.84	-2.12
28	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	6.60	11.35	1.96	5.94	0.81
29	PT Pakuwon Jati Tbk	4.48	8.07	6.59	10.13	12.22
30	PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk	0.10	0.40	-10.27	1.26	-8.80
31	PT Roda Vivatex Tbk	15.75	20.05	10.53	10.33	12.79
32	PT Danayasa Arthatama Tbk	17.48	6.16	2.09	1.95	31.61
33	PT Suryamas Dutamakmur Tbk	-0.01	-0.13	1.01	1.76	0.90
34	PT Summarecon Agung Tbk	3.77	3.82	4.80	7.28	8.02
Terendah		-3.33	-1.66	-10.27	-6.49	-8.80
Tertinggi		17.48	20.05	15.10	14.37	31.61
Rata-rata		3.67	4.81	4.43	4.95	6.02

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Dari data di atas ditunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai ROA terendah pada tahun 2009 adalah PT Fortune Mate Indonesia Tbk sebesar -3.33%, tahun 2010 adalah PT Fortune Mate Indonesia Tbk sebesar -1.66%, tahun 2011 adalah PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk sebesar -10.27%, tahun 2012 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar -6.49% dan tahun 2013 adalah PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk sebesar -8.80%.

Nilai ROA tertinggi pada tahun 2009 adalah PT Danayasa Arthatama Tbk sebesar 17,48%, tahun 2010 adalah PT Roda Vivatex Tbk sebesar 20.05%, tahun 2011 adalah PT Metropolitan Kentjana Tbk sebesar 15.10%, tahun 2012 adalah PT Metropolitan Kentjana Tbk sebesar 14.37%, dan tahun 2013 adalah PT Danayasa Arthatama Tbk sebesar 31.61%. Rata-rata ROA atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari asset yang dimiliki oleh perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia khususnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sebesar

3.67%, tahun 2010 sebesar 4.81%, tahun 2011 sebesar 4.43%, tahun 2012 sebesar 4.95%, dan tahun 2013 sebesar 6.02%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan dalam menghasilkan laba perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia secara umum mengalami peningkatan, namun pada tahun 2011 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

2. Deskripsi Variabel Earning per Share (EPS)

Deskripsi EPS (laba per lembar saham) dilakukan untuk mengetahui gambaran umum dari EPS perusahaan. Adapun deskripsi EPS dapat dilihat pada table berikut

Table 4.2 Deskripsi Variabel EPS (dalam Rp)

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	4.00	20.00	28.34	39.60	41.53
2	PT Alam Sutera Realty Tbk	5.45	16.26	33.68	61.19	44.62
3	PT Bekasi Asri Pemula, Tbk	13.82	19.51	9.08	6.78	7.59
4	PT Bumi Citra Permai, Tbk	5.00	16.00	-0.20	9.00	25.00
5	PT Bukit Darmo Property Tbk	-1.19	-2.30	-3.03	-8.54	-8.00
6	PT Sentul City, Tbk	0.25	2.61	4.00	8.00	32.00
7	PT Cowell Development Tbk	3.00	21.00	71.00	12.00	10.00
8	PT Ciputra Development, Tbk	14.00	11.00	33.00	47.00	62.00
9	PT Ciputra Properti, Tbk	12.00	25.00	28.00	34.00	75.00
10	PT Ciputra Surya, Tbk	28.86	44.05	83.00	139.00	202.00
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	47.00	44.00	22.00	61.00	58.00
12	PT Intiland Development Tbk	4.00	38.00	14.00	17.00	31.00
13	PT Duta Pertiwi Tbk	67.00	134.00	188.43	285.85	356.14
14	PT Bakrieland Development Tbk.	5.72	5.62	-0.48	-27.62	-5.31
15	PT Megapolitan Developments TBK	19.00	21.00	0.64	1.25	10.06
16	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	5.63	1.68	-1.00	0.34	3.36
17	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	163.00	195.00	483.41	633.98	904.54
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	9.76	10.96	11.40	14.43	23.08
19	PT Jaya Real Property Tbk	71.55	100.33	131.14	161.82	41.45
20	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	1.19	4.51	29.78	19.18	6.00
21	PT Lamicitra Nusantara Tbk	10.97	16.59	30.21	26.49	34.61
22	PT Laguna Cipta Griya Tbk	-0.76	-0.38	0.10	0.79	34.61

23	PT Lippo Cikarang Tbk	36.90	93.83	370.23	584.80	809.00
24	PT Lippo Karawaci Tbk	22.43	30.30	31.56	46.48	53.94
25	PT Modernland Realty Tbk	0.77	12.63	24.26	41.57	195.62
26	PT Metropolitan Kentjana Tbk	249.34	277.21	340.65	382.89	385.54
27	PT Metro Reality, Tbk	15.00	45.00	20.38	17.90	-9.00
28	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	82.40	146.59	25.60	68.71	11.42
29	PT Pakuwon Jati Tbk	14.61	27.27	8.62	15.53	23.52
30	PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk	0.36	1.43	-42.73	5.50	-42.80
31	PT Roda Vivatex Tbk	382.00	636.00	404.00	500.00	738.00
32	PT Danayasa Arthatama Tbk	79.87	23.02	8.34	6.76	514.87
33	PT Suryamas Dutamakmur Tbk	0.59	-0.46	5.05	3.10	8.62
34	PT Summarecon Agung Tbk	26.00	34.76	57.04	114.89	76.40
Terendah		-1.19	-2.30	-42.73	-27.62	-42.80
Tertinggi		382.00	636.00	483.41	633.98	904.54
Rata-rata		41.16	60.94	72.04	97.96	139.84

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Dari di atas ditunjukkan bahwa nilai EPS terendah pada tahun 2009 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar Rp -1.19, tahun 2010 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar Rp -2.30, tahun 2011 adalah PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk sebesar Rp -42.73, tahun 2012 adalah PT Bakrieland Development Tbk sebesar Rp -27.62, dan tahun 2013 adalah PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk sebesar Rp -42.80.

Nilai EPS tertinggi pada tahun 2009 dan tahun 2010 adalah PT Roda Vivatex Tbk sebesar Rp 382.00 dan Rp 636.00, tahun 2011, tahun 2012 dan tahun 2013 adalah PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk masing-masing sebesar Rp 483.41, Rp 633.98, dan Rp 904.54. Rata-rata EPS Properti dan Real Estate di Indonesia pada tahun 2009 sebesar Rp 41.16, tahun 2010 sebesar Rp 60.94, tahun 2011 sebesar Rp 72.04, tahun 2012 sebesar Rp 97.96, dan tahun 2013 sebesar Rp 139.84. Hal ini menunjukkan bahwa laba perlembar saham perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia secara umum mengalami peningkatan selama lima tahun terakhir.

3. Deskripsi Variabel *Revenue Growth* (RG)

Deskripsi RG (pertumbuhan pendapatan) dilakukan untuk mengetahui gambaran umum dari RG perusahaan. Adapun deskripsi RG dapat dilihat pada table berikut

Table 4.3 Deskripsi Variabel RG (dalam %)

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	100.00	55.85	49.30	18.45	4.32
2	PT Alam Sutera Realty Tbk	-7.85	47.25	44.59	43.55	33.60
3	PT Bekasi Asri Pemula, Tbk	17.83	-16.69	-77.82	-21.70	37.29
4	PT Bumi Citra Permai, Tbk	100.00	12.18	-52.06	47.20	41.70
5	PT Bukit Darmo Property Tbk	-527.09	30.37	-152.67	-32.24	-17.69
6	PT Sentul City, Tbk	93.00	63.33	3.12	26.48	35.27
7	PT Cowell Development Tbk	15.29	1.55	44.55	41.82	5.85
8	PT Ciputra Development, Tbk	2.19	21.29	22.29	34.44	34.56
9	PT Ciputra Properti, Tbk	3.80	5.13	56.97	-87.90	69.62
10	PT Ciputra Surya, Tbk	-48.47	34.02	26.28	23.24	16.89
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	-18.25	9.90	16.66	50.49	-1.97
12	PT Intiland Development Tbk	22.80	54.10	10.27	25.58	16.42
13	PT Duta Pertiwi Tbk	-5.97	0.48	9.87	28.77	2.20
14	PT Bakrieland Development Tbk	0.49	22.56	29.05	34.65	11.29
15	PT Megapolitan Developments TBK	100.00	-7.06	-63.28	8.79	51.57
16	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	-150.96	-53.69	53.60	36.26	26.43
17	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	4.65	46.82	37.39	21.12	20.32
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	-0.92	1.28	20.58	-9.22	31.26
19	PT Jaya Real Property Tbk	2.04	14.41	13.40	18.94	16.25
20	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	-17.36	34.29	47.97	18.01	48.88
21	PT Lamicitra Nusantara Tbk	16.27	-4.60	19.21	-20.71	-6.89
22	PT Laguna Cipta Griya Tbk	7.71	-10.90	-117.55	58.59	-9.79
23	PT Lippo Cikarang Tbk	14.42	20.14	55.16	10.92	23.71
24	PT Lippo Karawaci Tbk	0.46	17.92	25.40	31.99	7.59
25	PT Modernland Realty Tbk	18.99	-12.02	48.22	52.29	42.64
26	PT Metropolitan Kentjana Tbk	11.20	4.18	14.02	7.02	11.08
27	PT Metro Reality, Tbk	100.00	2.93	4.10	-7.70	40.96
28	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	100.00	19.29	10.80	46.81	-22.74
29	PT Pakuwon Jati Tbk	34.93	43.21	16.92	31.74	28.53
30	PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk	-132.78	24.87	-0.36	62.32	-103.11
31	PT Roda Vivatex Tbk	12.92	9.48	11.86	10.21	21.18
32	PT Danayasa Arthatama Tbk	59.80	-72.88	-61.38	-0.59	74.92
33	PT Suryamas Dutamakmur Tbk	-1.52	25.67	21.68	23.89	18.67

34	PT Summarecon Agung Tbk	-5.79	29.36	28.14	31.87	15.40
	Terendah	-527.09	-72.88	-152.67	-87.90	-103.11
	Tertinggi	100.00	63.33	56.97	62.32	74.92
	Rata-rata	-2.30	13.94	6.36	19.57	18.42

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Dari table di atas ditunjukkan bahwa nilai RG terendah pada tahun 2009 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar -527.09%, tahun 2010 adalah PT Danayasa Arthatama Tbk sebesar -72.88%, tahun 2011 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar -152.67%, tahun 2012 adalah PT Ciputra Properti, Tbk sebesar -87.90%, dan tahun 2013 adalah PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk sebesar -103.11%.

Nilai RG tertinggi tahun 2009 adalah PT Agung Podomoro Land Tbk, PT Bumi Citra Permai, Tbk, PT Megapolitan Developments TBK, PT Metro Reality, Tbk, dan PT Plaza Indonesia Realty Tbk sebesar 100%, tahun 2010 adalah PT Sentul City, Tbk sebesar 63.33%, tahun 2011 adalah PT Ciputra Properti, Tbk sebesar 56.97% dan tahun 2012 adalah PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk sebesar 62.32% dan tahun 2013 adalah PT Danayasa Arthatama Tbk sebesar 74.92%. Rata-rata RG perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia pada tahun 2009 sebesar -2.30%, tahun 2010 sebesar 13.94%, tahun 2011 sebesar 6.36%, tahun 2012 sebesar 19.57%, dan tahun 2013 sebesar 18.42%. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan pendapatan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia selama lima tahun terakhir secara umum berfluktuasi.

4. Deskripsi Variabel *Return on Sales* (ROS)

Deskripsi ROS yang menunjukkan perbandingan antara laba operasi dengan penjualan (pendapatan) dilakukan untuk mengetahui gambaran

umum dari ROS perusahaan. Adapun deskripsi ROS dapat dilihat pada tabel berikut

Table 4.4 Deskripsi Variabel ROS (dalam %)

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	2.89	15.13	23.23	23.40	24.02
2	PT Alam Sutera Realty Tbk	27.41	44.83	50.22	51.26	41.62
3	PT Bekasi Asri Pemula, Tbk	16.54	26.64	24.78	19.09	23.99
4	PT Bumi Citra Permai, Tbk	19.92	30.03	16.79	18.21	25.57
5	PT Bukit Darmo Property Tbk	-19.24	-27.83	-110.79	-424.86	-507.62
6	PT Sentul City, Tbk	84.15	5.04	27.49	37.54	7.15
7	PT Cowell Development Tbk	22.32	11.73	23.39	27.38	23.16
8	PT Ciputra Development, Tbk	21.30	20.19	24.76	29.51	32.53
9	PT Ciputra Properti, Tbk	33.03	30.54	17.61	77.01	36.87
10	PT Ciputra Surya, Tbk	16.16	17.77	30.70	32.67	36.15
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	42.39	36.49	38.70	34.15	42.04
12	PT Intiland Development Tbk	15.85	30.63	19.98	24.06	26.51
13	PT Duta Pertiwi Tbk	30.24	33.81	36.94	38.33	38.60
14	PT Bakrieland Development Tbk	15.75	17.67	19.86	-24.80	-1.08
15	PT Megapolitan Developments TBK	26.92	31.80	8.95	10.78	21.12
16	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	-5.05	-45.44	1.47	12.93	-5.14
17	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	26.60	25.25	27.95	27.60	32.03
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	18.97	17.91	20.20	28.15	31.67
19	PT Jaya Real Property Tbk	34.95	36.41	38.85	40.08	44.13
20	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	11.93	11.89	31.64	32.69	7.45
21	PT Lamicitra Nusantara Tbk	26.16	28.00	38.56	35.93	50.32
22	PT Laguna Cipta Griya Tbk	-12.41	-8.40	-26.16	-2.06	-52.94
23	PT Lippo Cikarang Tbk	29.78	28.05	34.63	44.13	48.07
24	PT Lippo Karawaci Tbk	18.74	23.08	23.47	25.15	29.15
25	PT Modernland Realty Tbk	22.56	22.35	29.72	32.80	144.50
26	PT Metropolitan Kentjana Tbk	48.17	46.91	48.58	50.91	48.86
27	PT Metro Reality, Tbk	3.84	10.95	15.36	16.99	16.70
28	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	29.32	28.41	14.37	19.66	9.66
29	PT Pakuwon Jati Tbk	29.39	38.18	31.79	41.61	43.94
30	PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk	-3.86	0.91	-5.92	21.83	8.16
31	PT Roda Vivatex Tbk	46.93	48.94	45.07	43.10	55.53
32	PT Danayasa Arthatama Tbk	34.40	22.85	16.02	16.16	59.25
33	PT Suryamas Dutamakmur Tbk	3.49	-1.03	16.46	21.49	12.86
34	PT Summarecon Agung Tbk	20.29	20.28	23.93	29.19	32.91
Terendah		-19.24	-45.44	-110.79	-424.86	-507.62
Tertinggi		84.15	48.94	50.22	77.01	144.50
Rata-rata		21.76	20.00	19.96	15.06	14.35

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Dari table di atas menunjukkan bahwa nilai ROS terendah tahun 2009 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar -19.24%, tahun 2010 adalah PT Fortune Mate Indonesia Tbk sebesar -45.44%, tahun 2011, tahun 2012 dan tahun 2013 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar -110.79%, -424.86%, dan -507.62.

Nilai ROS tertinggi pada tahun 2009 adalah PT Sentul City, Tbk sebesar 84.15%, tahun 2010 adalah PT Roda Vivatex Tbk sebesar 48.94%, tahun 2011 adalah PT Alam Sutera Realty Tbk sebesar 50.22%, tahun 2012 adalah PT Ciputra Properti, Tbk sebesar 77.01%, dan tahun 2013 adalah PT Modernland Realty Tbk sebesar 144.50%. Nilai rata-rata ROS perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia pada tahun 2009 sebesar 21.76%, tahun 2010 sebesar 20.00%, tahun 2011 sebesar 19.96%, tahun 2012 sebesar 15.06% dan tahun 2013 sebesar 14.35%. Hal ini menunjukkan bahwa ROS perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia selama lima tahun mengalami penurunan.

5. Deskripsi Variabel *Human Capital Efficiency* (HCE)

Deskripsi HCE dilakukan untuk mengetahui gambaran umum dari HCE yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun deskripsi HCE dapat dilihat pada tabel berikut.

Table 4.5 Deskripsi Variabel HCE

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	12.14	13.50	16.56	13.58	9.49
2	PT Alam Sutera Realty Tbk	14.86	27.11	33.53	31.06	38.37
3	PT Bekasi Asri Pemula, Tbk	33.50	24.70	6.77	4.12	10.67
4	PT Bumi Citra Permai, Tbk	16.21	8.46	5.88	8.90	8.20
5	PT Bukit Darmo Property Tbk	3.30	2.74	0.47	-1.08	-2.08
6	PT Sentul City, Tbk	6.15	14.53	9.67	13.14	5.64
7	PT Cowell Development Tbk	7.17	4.60	6.27	10.28	4.87
8	PT Ciputra Development, Tbk	7.94	8.42	8.68	10.46	11.80
9	PT Ciputra Properti, Tbk	7.61	6.90	15.18	1.58	18.88
10	PT Ciputra Surya, Tbk	7.60	9.67	11.41	11.66	11.45
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	4.45	4.14	9.62	20.59	18.75
12	PT Intiland Development Tbk	8.06	14.26	12.94	15.63	12.13
13	PT Duta Pertiwi Tbk	6.85	6.33	5.92	9.10	7.01
14	PT Bakrieland Development Tbk.	7.66	6.64	6.21	7.07	7.72
15	PT Megapolitan Developments TBK	8.80	7.33	3.98	4.21	7.35
16	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	4.83	2.29	5.14	7.53	2.45
17	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	9.00	13.78	18.27	18.29	19.86
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	9.20	11.22	13.34	11.48	12.34
19	PT Jaya Real Property Tbk	9.41	10.19	8.09	8.08	9.98
20	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	8.80	11.21	17.89	13.37	16.22
21	PT Lamicitra Nusantara Tbk	95.58	100.76	115.47	89.57	72.99
22	PT Laguna Cipta Griya Tbk	5.90	8.32	3.32	7.40	2.56
23	PT Lippo Cikarang Tbk	24.55	26.12	52.22	59.55	65.23
24	PT Lippo Karawaci Tbk	10.34	10.74	12.41	13.76	10.84
25	PT Modernland Realty Tbk	8.63	7.54	15.04	17.34	19.40
26	PT Metropolitan Kentjana Tbk	15.17	14.59	14.02	14.63	14.85
27	PT Metro Reality, Tbk	25.84	16.51	15.91	15.57	22.48
28	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	8.01	8.09	7.05	13.65	8.37
29	PT Pakuwon Jati Tbk	51.57	67.38	38.92	49.14	49.34
30	PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk	4.65	4.70	3.71	11.89	3.86
31	PT Roda Vivatex Tbk	59.48	50.89	50.50	46.25	49.70
32	PT Danayasa Arthatama Tbk	29.06	11.21	4.72	4.35	20.00
33	PT Suryamas Dutamakmur Tbk	4.34	5.54	7.56	6.58	6.15
34	PT Summarecon Agung Tbk	8.18	8.39	8.94	10.07	9.18
Terendah		3.30	2.29	0.47	-1.08	-2.08
Tertinggi		95.58	100.76	115.47	89.57	72.99
Rata-rata		16.03	16.14	16.64	17.02	17.24

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Dari table di atas ditunjukkan bahwa nilai HCE terendah perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia pada tahun 2009 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar 3.30, tahun 2010 adalah PT Fortune Mate Indonesia Tbk sebesar 2.29, tahun 2011, tahun 2012 dan tahun 2013 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar 0.47, -1.08, dan -2.08.

Nilai HCE tertinggi pada tahun 2009 sampai tahun 2013 adalah PT Lamicitra Nusantara Tbk masing-masing sebesar 95.58, dan 100.76, 115.47, 89.57 dan 72.99. Rata-rata nilai HCE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia pada tahun 2009 sebesar 16.03, tahun 2010 sebesar 16.14, tahun 2011 sebesar 16.64, tahun 2012 sebesar 17.02, dan tahun 2013 sebesar 17.24. Hal ini menunjukkan bahwa HCE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia mengalami peningkatan selama lima tahun yakni dari tahun 2009 sampai tahun 2013.

6. Deskripsi Variabel *Structural Capital Efficiency* (SCE)

Deskripsi SCE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia dilakukan untuk mengetahui gambaran umum dari SCE yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun deskripsi SCE dapat dilihat pada tabel berikut

Table 4.6 Deskripsi Variabel SCE

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	0.92	0.93	0.94	0.93	0.89
2	PT Alam Sutera Realty Tbk	0.93	0.96	0.97	0.97	0.97
3	PT Bekasi Asri Pemula, Tbk	0.97	0.96	0.85	0.76	0.91
4	PT Bumi Citra Permai, Tbk	0.94	0.88	0.83	0.89	0.88
5	PT Bukit Darmo Property Tbk	0.70	0.64	-1.13	1.93	1.48
6	PT Sentul City, Tbk	0.84	0.93	0.90	0.92	0.82
7	PT Cowell Development Tbk	0.86	0.78	0.84	0.90	0.79
8	PT Ciputra Development, Tbk	0.87	0.88	0.88	0.90	0.92
9	PT Ciputra Properti, Tbk	0.87	0.86	0.93	0.83	0.95

10	PT Ciputra Surya, Tbk	0.87	0.90	0.91	0.91	0.91
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	0.78	0.76	0.90	0.95	0.95
12	PT Intiland Development Tbk	0.88	0.93	0.92	0.94	0.92
13	PT Duta Pertiwi Tbk	0.85	0.84	0.83	0.89	0.86
14	PT Bakrieland Development Tbk.	0.87	0.85	0.84	0.86	0.87
15	PT Megapolitan Developments TBK	0.89	0.86	0.75	0.76	0.86
16	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	0.79	0.56	0.81	0.87	0.59
17	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	0.89	0.93	0.95	0.95	0.95
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	0.89	0.91	0.93	0.91	0.92
19	PT Jaya Real Property Tbk	0.89	0.90	0.88	0.88	0.90
20	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.89	0.91	0.94	0.93	0.94
21	PT Lamicitra Nusantara Tbk	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99
22	PT Laguna Cipta Griya Tbk	0.83	0.88	0.70	0.86	0.61
23	PT Lippo Cikarang Tbk	0.96	0.96	0.98	0.98	0.98
24	PT Lippo Karawaci Tbk	0.90	0.91	0.92	0.93	0.91
25	PT Modernland Realty Tbk	0.88	0.87	0.93	0.94	0.95
26	PT Metropolitan Kentjana Tbk	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93
27	PT Metro Reality, Tbk	0.96	0.94	0.94	0.94	0.96
28	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	0.88	0.88	0.86	0.93	0.88
29	PT Pakuwon Jati Tbk	0.98	0.99	0.97	0.98	0.98
30	PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk	0.78	0.79	0.73	0.92	0.74
31	PT Roda Vivatex Tbk	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
32	PT Danayasa Arthatama Tbk	0.97	0.91	0.79	0.77	0.95
33	PT Suryamas Dutamakmur Tbk	0.77	0.82	0.87	0.85	0.84
34	PT Summarecon Agung Tbk	0.88	0.88	0.89	0.90	0.89
Terendah		0.70	0.56	-1.13	0.76	0.59
Tertinggi		0.99	0.99	0.99	1.93	1.48
Rata-rata		0.88	0.88	0.83	0.93	0.91

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Dari table di atas ditunjukkan bahwa SCE terendah perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia pada tahun 2009 dan tahun 2011 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar 0.70 dan -1.13, tahun 2010 dan tahun 2013 adalah PT Fortune Mate Indonesia Tbk sebesar 0.56 dan 0.59, tahun 2012 adalah PT Bekasi Asri Pemula, Tbk sebesar 0.76.

Nilai SCE tertinggi perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia pada tahun 2009, 2010 dan 2011 adalah PT Lamicitra Nusantara Tbk masing-masing sebesar 0.99, tahun 2012 dan tahun 2013 adalah PT Bukit

Darmo Property Tbk sebesar 1.93 dan 1.48. Rata-rata nilai SCE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia pada tahun 2009 dan 2010 sebesar 0.88, tahun 2011 sebesar 0.83, tahun 2012 dan tahun 2013 masing-masing sebesar 0.93 dan 0.91. Hal ini menunjukkan bahwa SCE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia selama tahun 2009 sampai tahun 2013 cenderung mengalami fluktuasi.

7. Deskripsi Variabel *Capital Employed Efficiency* (CEE)

Deskripsi CEE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia dilakukan untuk mengetahui gambaran umum dari CEE yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun deskripsi CEE dapat dilihat pada tabel berikut

Table 4.7 Deskripsi Variabel CEE

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	PT Agung Podomoro Land Tbk	0.46	0.42	0.66	0.59	0.52
2	PT Alam Sutera Realty Tbk	0.20	0.32	0.47	0.49	0.65
3	PT Bekasi Asri Pemula, Tbk	0.86	0.66	0.27	0.21	0.30
4	PT Bumi Citra Permai, Tbk	0.49	0.48	0.25	0.46	0.70
5	PT Bukit Darmo Property Tbk	0.03	0.03	0.01	-0.02	-0.03
6	PT Sentul City, Tbk	0.05	0.08	0.08	0.11	0.07
7	PT Cowell Development Tbk	0.64	0.60	0.90	0.61	0.47
8	PT Ciputra Development, Tbk	0.17	0.20	0.24	0.34	0.44
9	PT Ciputra Properti, Tbk	0.08	0.08	0.20	0.08	0.27
10	PT Ciputra Surya, Tbk	0.21	0.31	0.35	0.41	0.43
11	PT Duta Anggada Realty Tbk	0.26	0.23	0.17	0.28	0.27
12	PT Intiland Development Tbk	0.28	0.21	0.22	0.29	0.32
13	PT Duta Pertiwi Tbk	0.27	0.23	0.24	0.24	0.20
14	PT Bakrieland Development Tbk.	0.14	0.11	0.14	0.27	0.31
15	PT Megapolitan Developments TBK	0.49	0.41	0.15	0.16	0.31
16	PT Fortune Mate Indonesia Tbk	0.05	0.03	0.07	0.13	0.05
17	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk	0.52	0.77	0.92	0.81	0.65
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	0.42	0.41	0.48	0.41	0.52
19	PT Jaya Real Property Tbk	0.43	0.43	0.38	0.36	0.45
20	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.19	0.28	0.26	0.26	0.43

21	PT Lamicitra Nusantara Tbk	0.46	0.40	0.44	0.29	0.22
22	PT Laguna Cipta Griya Tbk	0.06	0.06	0.03	0.06	0.00
23	PT Lippo Cikarang Tbk	0.57	0.63	1.02	0.77	0.68
24	PT Lippo Karawaci Tbk	0.40	0.32	0.37	0.44	0.40
25	PT Modernland Realty Tbk	0.22	0.19	0.33	0.40	0.45
26	PT Metropolitan Kentjana Tbk	0.58	0.54	0.53	0.50	0.50
27	PT Metro Reality, Tbk	0.28	0.28	0.27	0.24	0.42
28	PT Plaza Indonesia Realty Tbk	0.30	0.30	0.27	0.59	0.36
29	PT Pakuwon Jati Tbk	0.52	-4.41	0.52	0.59	0.62
30	PT Rista Bintang Mahkotasejati, Tbk	0.08	0.11	0.08	0.24	0.10
31	PT Roda Vivatex Tbk	0.43	0.35	0.35	0.34	0.36
32	PT Danayasa Arthatama Tbk	0.72	0.33	0.15	0.14	0.48
33	PT Suryamas Dutamakmur Tbk	0.06	0.07	0.08	0.11	0.12
34	PT Summarecon Agung Tbk	0.60	0.70	0.46	0.56	0.79
Terendah		0.03	-4.41	0.01	-0.02	-0.03
Tertinggi		0.86	0.77	1.02	0.81	0.79
Rata-rata		0.34	0.18	0.33	0.35	0.38

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Dari table di atas ditunjukkan bahwa CEE terendah pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia tahun 2009 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk sebesar 0.03, tahun 2010 adalah PT Pakuwon Jati Tbk sebesar -4.41, tahun 2011, tahun 2012 dan tahun 2013 adalah PT Bukit Darmo Property Tbk masing sebesar 0.01, -0.02, dan -0.03.

Nilai CEE tertinggi pada tahun 2009 adalah PT Bekasi Asri Pemula, Tbk sebesar 0.86, tahun 2010 adalah PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk sebesar 0.77, tahun 2011 adalah PT Lippo Cikarang Tbk sebesar 1.02, tahun 2012 adalah PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk sebesar 0.81, dan tahun 2013 adalah PT Summarecon Agung Tbk sebesar 0.79. Rata-rata nilai CEE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia tahun 2009 sebesar 0.34, tahun 2010 sebesar 0.18, tahun 2011 sebesar 0.33, tahun 2012 0.35, dan tahun 2013 sebesar 0.38. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai CEE pada perusahaan Properti dan Real

Estate di Indonesia cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, namun pada tahun 2010 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan uji Multikolonieritas diperoleh hasil uji Multikolonieritas variabel penelitian sebagaimana tabel berikut.

Tabel 4.8 Uji normalitas variabel penelitian

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 HCE	.943	1.061
SCE	.937	1.068
CEE	.993	1.007

a. Dependent Variable: ROA

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 HCE	.943	1.061
SCE	.937	1.068
CEE	.993	1.007

a. Dependent Variable: RG

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 HCE	.943	1.061
SCE	.937	1.068
CEE	.993	1.007

a. Dependent Variable: EPS

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 HCE	.943	1.061
SCE	.937	1.068
CEE	.993	1.007

a. Dependent Variable: ROS

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Berdasarkan tabel di atas ditunjukkan bahwa nilai VIF dibawah 10, maka variabel penelitian terbebas dari Multikolonieritas

2. Uji Normalitas Data

Berdasarkan uji normalitas data diperoleh hasil uji normalitas variabel penelitian sebagaimana tabel berikut.

Tabel 4.9 Uji normalitas variabel penelitian

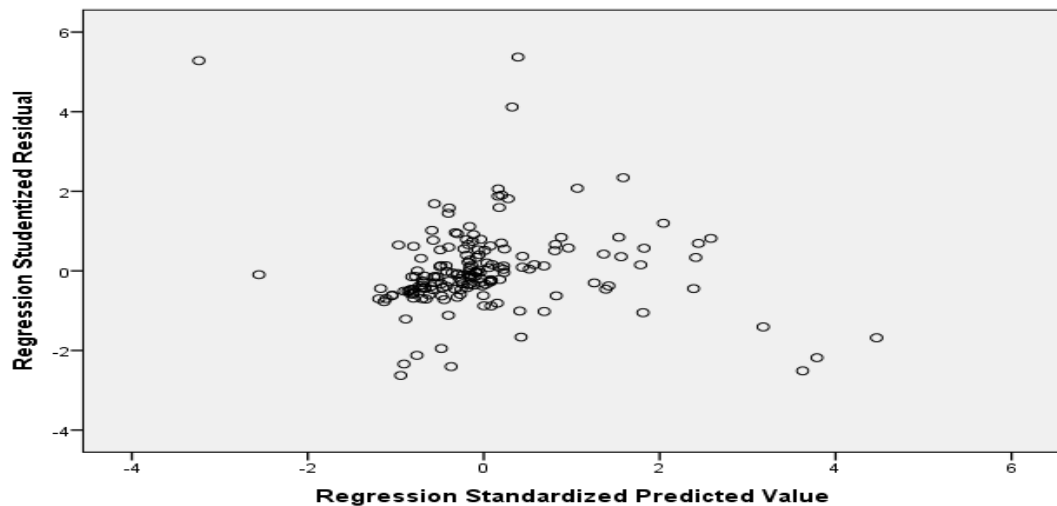
Variabel Penelitian	Nilai sig.	Keterangan
ROA	0,110 > 0,05	Normal
EPS	0,650 > 0,05	Normal
RG	0,327 > 0,05	Normal
ROS	0,543 > 0,05	Normal
HCE	0,531 > 0,05	Normal
SCE	0,575 > 0,05	Normal
CEE	0,342 > 0,05	Normal

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Berdasarkan tabel diatas ditunjukkan bahwa nilai sig. > 0,05, maka variabel penelitian berdistribusi normal

3. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan uji heterokedastisitas diperoleh hasil uji heterokedastisitas variabel penelitian sebagaimana grafik berikut ini.



Gambar 5.1 Uji Hetrokodastisitas
Sumber: data hasil penelitian (diolah)

Berdasarkan gambar tersebut diatas ditunjukkan bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi

1. Model Regresi

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh model regresi implikasi modal intelektual berimplikasi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia sebagai berikut.

$$ROA = 0,003 + 0,001HCE_{it} + 0,019SCE_{it} + 0,030CEE_{it}$$

$$EPS = -18.963 + 2.518HCE_{it} + 36.936SCE_{it} + 84.906CEE_{it}$$

$$RG = -0,672 + 0,002HCE_{it} + 0,795SCE_{it} + 0,136CEE_{it}$$

$$ROS = 0,656 + 0,009HCE_{it} + 0,777SCE_{it} + 0,223CEE_{it}$$

2. Implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia

Berdasarkan analisis regresi diperoleh implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia seperti pada tabel berikut.

Tabel 4.10 Implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan

Modal Intelektual	ROA		EPS		RG		ROS	
	Koefisien	Sig	Koefisien	Sig	Koefisien	Sig	Koefisien	Sig
HCE	0,001	0,000	2,518	0,000	0,002	0,343	0,009	0,000
SCE	0,019	0,323	36,936	0,545	0,795	0,001	0,777	0,001
CEE	0,030	0,001	84,906	0,002	0,136	0,179	0,223	0,026
Uji F	0,000		0,000		0,000		0,000	
R Square	0,227		0,148		0,101		0,135	

Sumber: data hasil penelitian (diolah)

a. Implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan (*return on assets*) pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia

Uji F dilakukan untuk mengetahui implikasi modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) terhadap *return on assets* diperoleh nilai $\text{sig } 0,000 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa model regresi cocok digunakan untuk mengetahui implikasi modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) terhadap *return on assets* dengan R Square 0,227 atau 22,7%. Hal ini menunjukkan masih ada variabel lain yang berpengaruh terhadap *return on assets* yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini sebesar 77,3%. Jadi, modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) secara bersama-sama berimplikasi terhadap *return on assets* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Berdasarkan uji t diperoleh implikasi

- 1) *Human capital efficiency* secara parsial terhadap *return on assets* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia dengan koefisien sebesar 0,001 dan nilai $\text{sig } 0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *human capital efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on assets*.
- 2) *Structural capital efficiency* (SCE) secara parsial terhadap *return on assets* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia

dengan koefisien sebesar 0,019 dan nilai sig 0,323 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *return on assets*.

- 3) *Capital employed efficiency* (CEE) secara parsial terhadap *return on assets* dengan koefisien sebesar 0,030 dan nilai sig 0,001 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on assets*

Jadi, *human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on assets* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia sedangkan *structural capital efficiency* tidak.

b. Implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan (*earning per share*) pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia

Uji F dilakukan untuk mengetahui implikasi modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) terhadap *earning per share* diperoleh nilai sig 0,000 < 0,05. Ini menunjukkan bahwa model regresi cocok digunakan untuk mengetahui implikasi modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) terhadap *earning per share* dengan R Square 0,148 atau 14,8%. Hal ini menunjukkan masih ada variabel lain yang berpengaruh terhadap *earning per share* yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini sebesar 85,2%. Jadi, modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital*

employed efficiency (CEE) secara bersama-sama berimplikasi terhadap *earning per share* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Berdasarkan uji t diperoleh implikasi

- 1) *Human capital efficiency* secara parsial terhadap *earning per share* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia dengan koefisien sebesar 2,518 dan nilai sig $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *human capital efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *earning per share*.
- 2) *Structural capital efficiency* (SCE) secara parsial terhadap *earning per share* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia dengan koefisien sebesar 36,936 dan nilai sig $0,545 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *earning per share*.
- 3) *Capital employed efficiency* (CEE) secara parsial terhadap *earning per share* dengan koefisien sebesar 84,906 dan nilai sig $0,002 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *earning per share*

Jadi, *human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *earning per share* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia sedangkan *structural capital efficiency* tidak

c. Implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan (*revenue growth*) pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia

Uji F dilakukan untuk mengetahui implikasi modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) terhadap *revenue growth* diperoleh nilai sig $0,000 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa model regresi cocok digunakan untuk mengetahui implikasi modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) terhadap *revenue growth* dengan R Square 0,101 atau 10,1%. Hal ini menunjukkan masih ada variabel lain yang berpengaruh terhadap *earning per share* yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini sebesar 89,9%. Jadi, modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) secara bersama-sama berimplikasi terhadap *revenue growth* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Berdasarkan uji t diperoleh implikasi

- 1) *Human capital efficiency* secara parsial terhadap *revenue growth* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia dengan koefisien sebesar 0,002 dan nilai sig $0,343 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *human capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *revenue growth*.
- 2) *Structural capital efficiency* (SCE) secara parsial terhadap *revenue growth* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia dengan koefisien sebesar 0,795 dan nilai sig $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *revenue growth*.

3) *Capital employed efficiency* (CEE) secara parsial terhadap *revenue growth* dengan koefisien sebesar 0,136 dan nilai sig 0,179 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *revenue growth*

Jadi, *structural capital efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *revenue growth* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia sedangkan *human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* tidak.

d. Implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan (*return on sales*) pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia

Uji F dilakukan untuk mengetahui implikasi modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) terhadap *return on sales* diperoleh nilai sig 0,000 < 0,05. Ini menunjukkan bahwa model regresi cocok digunakan untuk mengetahui implikasi modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) terhadap *return on sales* dengan R Square 0,135 atau 13,5%. Hal ini menunjukkan masih ada variabel lain yang berpengaruh terhadap *return on sales* yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini sebesar 86,5%. Jadi, modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) secara bersama-sama berimplikasi terhadap *return on sales* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Berdasarkan uji t diperoleh implikasi

- 1) *Human capital efficiency* secara parsial terhadap *return on sales* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia dengan koefisien sebesar 0,009 dan nilai sig $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *human capital efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on sales*.
- 2) *Structural capital efficiency* (SCE) secara parsial terhadap *return on sales* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia dengan koefisien sebesar 0,777 dan nilai sig $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on sales*.
- 3) *Capital employed efficiency* (CEE) secara parsial terhadap *return on sales* dengan koefisien sebesar 0,223 dan nilai sig $0,026 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on sales*.

Jadi, modal intelektual yang terdiri atas *human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on sales* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia.

Pembahasan

1. *Human capital efficiency* (HCE) terhadap *return on assets*

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh bahwa *human capital efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *return on assets*. Hal ini disebabkan karena *human capital efficiency* berkaitan dengan kompetensi karyawan perusahaan. Pengetahuan karyawan, perusahaan dan

kemampuan organisasi dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari modal intelektual. Pengetahuan karyawan merupakan aset yang berharga bagi setiap perusahaan dalam mencapai tujuan.

Stewart (dalam Tobing, 2007) menyebutkan bahwa *human Capital* menyangkut kompetensi, *skills*, *brainpower*, ekspertis, kreativitas, *problem-solving capability*, *leadership*, *entrepreneurial* dan *managerial skills* serta *tacit knowledge* yang dimiliki karyawan perusahaan. Yazdanifard dan Nia (2011) menyebutkan bahwa pengetahuan adalah kekuatan, dan pengetahuan membantu organisasi menciptakan kekayaan dan profitabilitas. Vergauwen *et al.* (2007) menyebutkan bahwa *human capital* (HC) mengacu pada pendidikan dan keterampilan karyawan “tingkat profesionalisme” dan menghasilkan efektivitas dan efisiensi karyawan dalam peningkatan produktivitas perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Karyawati (2013) *human Capital Efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) dan tidak menunjukkan pengaruh signifikan HCE terhadap EPS. Ifada dan Hapsari (2012) *intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE, EPS dan MBV). *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan baik pada satu tahun maupun dua tahun ke depan. Tan *et al.* (2007) IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa datang. rata-rata pertumbuhan IC berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa akan datang;

kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya

Solikhah *et. al.* (2010) modal intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*current ratio*, *debt to equity ratio*, rasio *total assets turnover*, *return on investment*, dan *return on equity*). Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Modal Intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Kontribusi Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan berbeda untuk masing-masing industry.

Kuryanto dan Syafruddin (2009) ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya (ROE, EPS dan *annual stock return*), semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Muhammad dan Ismail (2009) *capital intellectual* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA)

Rehman *et al.* (2011) *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROI, ROE dan EPS). Shiu (2006) hubungan positif yang signifikan antara modal intelektual VAIC™ pada periode kini dan sebelumnya dan *return on asset* (ROA). Ting dan Ramping (2009) terdapat pengaruh positif yang signifikan antara VAIC™, HCE dan CEE dan ROA. Jafari (2013) menemukan bahwa modal intelektual

memunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai pasar (MV) dan kinerja keuangan (ROE, ROA, EPS, RG). Rambe, (2012) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap return on asset dan return on equity. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap peningkatan pendapatan perusahaan.

Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual

2. *Structural capital efficiency* (SCE) terhadap *return on assets*

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh bahwa *structural capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *return on assets*. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *structural capital efficiency* tidak akan

meningkatkan nilai *return on assets* tetapi bukan berarti bahwa *structural capital efficiency* dapat diabaikan oleh perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Karyawati (2013) *structural capital efficiency* (SCE) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap EPS, namun dengan SCE belum terbukti signifikan terhadap *return on equity* (ROE). Ting dan Ramping (2009) terdapat pengaruh positif yang signifikan antara VAIC™, HCE dan CEE dan ROA. Sedangkan (SCE) tidak. Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan.

Ulum (2008) modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) modal intelektual diproksikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA. Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solikhah *et. al.* (2010) modal intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*current ratio*, *debt to equity ratio*, rasio *total assets turnover*, *return on investment*, dan *return on equity*. Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Modal Intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Kontribusi Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan berbeda untuk masing-masing industry. Tan *et al.* (2007) IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa datang. rata-rata pertumbuhan IC berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa akan datang; kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya

Kuryanto dan Syafruddin (2009) ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya (ROE, EPS dan *annual stock return*), semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Muhammad dan Ismail (2009) *capital intellectual* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA).

Rehman *et al.* (2011) *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROI, ROE dan EPS). Jafari (2013) menemukan bahwa modal intelektual mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai pasar (MV) dan kinerja keuangan (ROE, ROA, EPS, RG). Rambe, (2012) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap return on asset dan return on equity. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap peningkatan pendapatan perusahaan.

3. *Capital employed efficiency* (CEE) terhadap *return on assets*

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh bahwa *capital employed efficiency* berimplikasi terhadap *return on assets*. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *capital employed efficiency* akan berimplikasi pada perubahan nilai *return on assets*. Perubahan *return on assets* searah dengan perubahan dari *capital employed efficiency*. Layanan yang diberikan perusahaan kepada pelanggan akan memberikan kontribusi dalam peningkatan *return on assets* perusahaan. Hubungan perusahaan dengan konsumen, pemasok, dan distributor yang terjalin dengan baik menunjukkan komitmen perusahaan bagi setiap elemen yang mendukung dalam perkembangan perusahaan. Oleh karena itu, *capital employed efficiency* yang menekankan penambahan nilai dari penggunaan asset fisik dan asset finansial perusahaan dalam kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Karyawati (2013) *capital employed efficiency* berpengaruh positif

terhadap profitabilitas perusahaan. *Human Capital Efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan terhadap *return on equity* (ROE) dan tidak menunjukkan pengaruh signifikan HCE terhadap EPS. *Structural Capital Efficiency* (SCE) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap EPS, namun dengan SCE belum terbukti signifikan terhadap *return on equity* (ROE). Ifada dan Hapsari (2012) Intellectual Capital (VAIC™) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE, EPS dan MBV). Intellectual Capital (VAIC™) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan baik pada satu tahun maupun dua tahun ke depan.

Tan *et al.* (2007) IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa datang. rata-rata pertumbuhan IC berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa akan datang; kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya. Solikhah *et. al.* (2010) modal intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*current ratio*, *debt to equity ratio*, rasio *total assets turnover*, *return on investment*, dan *return on equity*. Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Modal Intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Kontribusi Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan berbeda untuk masing-masing industry.

Kuryanto dan Syafruddin (2009) ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya (ROE, EPS dan *annual stock return*), semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan

IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Muhammad dan Ismail (2009) *capital intellectual* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) Modal intelektual diproksikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA.

Rehman *et al.* (2011) *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROI, ROE dan EPS). Shiu (2006) hubungan positif yang signifikan antara modal intelektual VAIC™ pada periode kini dan sebelumnya dan *return on asset* (ROA). Ting dan Ramping (2009) terdapat pengaruh positif yang signifikan antara VAIC™, HCE dan CEE dan ROA. Sedangkan (SCE) tidak. Jafari (2013) menemukan bahwa modal intelektual mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai pasar (MV) dan kinerja keuangan (ROE, ROA, EPS, RG). Rambe, (2012) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap return on asset dan return on equity. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap peningkatan pendapatan perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan

Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual

4. *Human capital efficiency* (HCE) terhadap *earning per share*

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh bahwa *human capital efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *earning per share*. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *human capital efficiency* akan mengakibatkan perubahan pada laba perlembar saham (*earning per share*). Kemampuan yang dimiliki oleh karyawan perusahaan dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya dapat membuat karyawan dapat memberikan kontribusi yang lebih baik bagi perusahaan. Peningkatan kemampuan dalam memperoleh pendapatan memberikan implikasi pada peningkatan laba perusahaan, sehingga laba per lembar saham akan mengalami peningkatan, hal ini berlaku sebaliknya. *Human capital efficiency* merupakan

perbandingan nilai *value added* dengan *human capital (executive salary)*. Jadi, nilai ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah dari penggunaan modal

Bontis (2004) *human capital* adalah kombinasi dari pengetahuan, skill, kemampuan melakukan inovasi dan kemampuan menyelesaikan tugas, meliputi nilai perusahaan, kultur dan filsafatnya. Jika perusahaan berhasil dalam mengelola pengetahuan karyawannya, maka hal itu dapat meningkatkan *human capital*. Sehingga *human capital* merupakan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang terdapat dalam tiap individu yang ada di dalamnya. *Human capital* ini yang nantinya akan mendukung *structural capital* dan *customer capital*.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman *et al.* (2011) *human capital efficiency (HCE)*, *structural capital efficiency (SCE)* dan *capital employed efficiency (CEE)* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROI, ROE dan EPS). Jafari (2013) menemukan bahwa modal intelektual mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai pasar (MV) dan kinerja keuangan (ROE, ROA, EPS, RG)

Ifada dan Hapsari (2012) Intellectual Capital (VAICTM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE, EPS dan MBV). Intellectual Capital (VAICTM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan baik pada satu tahun maupun dua tahun ke depan. Kuryanto dan Syafruddin (2009) ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya (ROE, EPS dan *annual stock return*), semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah

perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

Salim dan Karyawati (2013) *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROE) dan tidak menunjukkan pengaruh signifikan HCE terhadap EPS. Rahman dan Ahmed (2012) menemukan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh terhadap perubahan harga perlembar saham, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* berpengaruh terhadap perubahan harga perlembar saham. Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) Modal intelektual diproksikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA

Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector

industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual.

5. *Structural capital efficiency (SCE)* terhadap *earning per share*

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh bahwa *structural capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *earning per share*. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *structural capital efficiency* tidak berakibat pada perubahan laba per lembar saham. Tetapi tidak berarti bahwa *structural capital efficiency* dapat diabaikan. *Structural capital efficiency* merupakan pendukung bagi human capital, sehingga *structural capital efficiency* tidak memberikan implikasi langsung kepada laba per lembar saham.

Bontis (2004) *structural capital* merupakan infrastruktur pendukung dari *human capital* sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan. Sehingga walaupun karyawan memiliki pengetahuan yang tinggi namun bila tidak didukung oleh sarana dan prasarana yang memadai, maka kemampuan karyawan tersebut tidak akan menghasilkan modal intelektual.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto (2008) menemukan bahwa tidak ada pengaruh positif antara IC (*intelektual capital*) sebuah perusahaan dengan kinerjanya, semakin tinggi nilai IC

sebuah perusahaan kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi. Tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Rahman dan Ahmed (2012) menemukan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh terhadap perubahan harga perlembar saham, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* berpengaruh terhadap perubahan harga perlembar saham.

Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAICTM untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) Modal intelektual diprosikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA.

Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar

perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Karyawati (2013) *structural Capital Efficiency* (SCE) menunjukan pengaruh signifikan terhadap EPS, namun dengan SCE belum terbukti signifikan terhadap *return on equity* (ROE). Ifada dan Hapsari (2012) Intellectual Capital (VAIC™) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE, EPS dan MBV). Intellectual Capital (VAIC™) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan baik pada satu tahun maupun dua tahun ke depan.

Kuryanto dan Syafruddin (2009) ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya (ROE, EPS dan *annual stock return*), semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya

Rehman *et al.* (2011) *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROI, ROE dan EPS). Jafari (2013) menemukan bahwa modal intelektual mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai pasar (MV) dan kinerja keuangan (ROE, ROA, EPS, RG).

6. ***Capital employed efficiency (CEE) terhadap earning per share***

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh bahwa *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *earning per share*. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *capital employed efficiency* akan berimplikasi pada perubahan laba perlembar saham perusahaan. Ini disebabkan oleh *capital employed efficiency* yang merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan nilai dari modal yang digunakan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Karyawati (2013) *capital employed efficiency* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (ROE, dan EPS). Ifada dan Hapsari (2012) Intellectual Capital (VAIC™) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE, EPS dan MBV). Intellectual Capital (VAIC™) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan baik pada satu tahun maupun dua tahun ke depan.

Kuryanto dan Syafruddin (2009) ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya (ROE, EPS dan *annual stock return*), semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

Rehman *et al.* (2011) *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROI, ROE dan EPS).

Jafari (2013) menemukan bahwa modal intelektual mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai pasar (MV) dan kinerja keuangan (ROE, ROA, EPS, RG). Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) Modal intelektual diproksikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahman dan Ahmed (2012) menemukan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh terhadap perubahan harga perlembar saham, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* berpengaruh terhadap perubahan harga perlembar saham. Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAICTM untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan.

Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual

7. *Human capital efficiency (HCE) terhadap revenue growth*

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh bahwa *human capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *revenue growth*. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan human capital perusahaan belum maksimal. Perusahaan menggunakan asset tetap dalam meningkatkan pendapatan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto (2008) menemukan bahwa tidak ada pengaruh positif antara IC (*intelektual capital*) sebuah perusahaan dengan kinerjanya, semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi. Tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Rambe, (2012) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap return on asset dan return on equity. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap peningkatan pendapatan perusahaan.

Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen

koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solikhah *et. al.* (2010) modal intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*current ratio*, *debt to equity ratio*, rasio *total assets turnover*, *return on investment*, dan *return on equity*. Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Modal Intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Kontribusi Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan berbeda untuk masing-masing industry. Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) Modal intelektual diprosikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA.

Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan

8. *Structural capital efficiency (SCE) terhadap revenue growth*

Structural capital efficiency secara parsial berimplikasi terhadap *revenue growth*. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan teknologi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Stewart (dalam Tobing, 2007) *struktural Capital* merupakan kapabilitas *knowledge* dari perusahaan berupa teknologi, metodologi dan proses, yang memampukannya merespon kebutuhan dan tantangan pasar. Struktur capital yang menunjukkan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka intellectual capital tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solikhah *et. al.* (2010) modal intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*current ratio*, *debt to equity ratio*, rasio *total assets turnover*, *return on investment*, dan *return on equity*. Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Modal Intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Kontribusi Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan berbeda untuk masing-masing industry.

Jafari (2013) menemukan bahwa modal intelektual mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai pasar (MV) dan kinerja keuangan (ROE, ROA, EPS, RG). Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) Modal intelektual diproksikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rambe, (2012) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap return on asset dan return on equity. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap peningkatan pendapatan perusahaan. Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan

yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual

9. *Capital employed efficiency (CEE) terhadap revenue growth*

Capital employed efficiency secara parsial tidak berimplikasi terhadap *revenue growth*. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *capital employed efficiency* tidak memberikan perubahan kepada peningkatan pendapatan, tetapi bukan berarti *capital employed efficiency* dapat diabaikan. Hasil ini terjadi karena perusahaan hanya memfokuskan diri pada peningkatan pendapatan dari penjualan asset tetap.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto (2008) menemukan bahwa tidak ada pengaruh positif antara IC (*intelektual capital*) sebuah perusahaan dengan kinerjanya, semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi. Tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Rambe, (2012) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap return on asset dan return on equity. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap peningkatan pendapatan perusahaan. Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan

sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan

Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solikhah *et. al.* (2010) modal intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*current ratio, debt to equity ratio, rasio total assets turnover, return on investment, dan return on equity*). Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Modal Intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Kontribusi Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan berbeda untuk masing-masing industry.

Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) Modal intelektual diprosikan

dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA.

10. *Human capital efficiency* (HCE) terhadap *return on sales*

Human capital efficiency secara parsial berimplikasi terhadap *return on sales*. Jadi, peningkatan nilai *human capital efficiency* akan berimplikasi pada peningkatan *return on sales*, perubahan nilai ini akan berakibat sebaliknya yaitu apabila nilai *human capital efficiency* mengalami penurunan maka, *return on sales* akan ikut mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa *human capital efficiency* yang menunjukkan penggunaan dengan maksimal kompetensi karyawan akan berimplikasi peningkatan penjualan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang.

Riahi (2003) Modal intelektual diproksikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA. Yazdanifard dan Nia (2011) menyebutkan bahwa pengetahuan adalah kekuatan, dan pengetahuan membantu organisasi

menciptakan kekayaan dan profitabilitas. Iswati dan Muslich (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Zehri *et al.* (2012) menemukan bahwa modal intelektual berhubungan dengan kinerja keuangan diukur dengan *return on assets* dan kinerja ekonomi dengan *return on sales*. Vergauwen *et al.*, (2007) menyebutkan bahwa human capital (HC) mengacu pada pendidikan dan keterampilan karyawan, “tingkat profesionalisme”, dan menghasilkan efektivitas dan efisiensi karyawan dalam peningkatan produktivitas perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) menemukan bahwa modal intelektual dan pengungkapannya tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik kinerja yang menggunakan *accounting-based performance* maupun *market-based performance*, baik pada saat ini maupun satu tahun yang akan datang.

Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktivitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual.

11. **Structural capital efficiency (SCE) terhadap return on sales**

Structural capital efficiency secara parsial berimplikasi terhadap *return on sales*. Jadi, peningkatan nilai *structural capital efficiency* akan berimplikasi pada peningkatan *return on sales*, perubahan nilai ini akan berakibat sebaliknya yaitu apabila nilai *structural capital efficiency* mengalami penurunan maka, *return on sales* akan ikut mengalami penurunan. Penyediaan sarana dan prasarana perusahaan dalam menunjang terlaksananya kegiatan perusahaan seperti sistem teknologi, sistem operasional perusahaan, paten, merk dagang dan kursus pelatihan dapat meningkatkan penjualan perusahaan penjualan perusahaan

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) Modal intelektual diproksikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA. Yazdanifard dan Nia (2011) menyebutkan bahwa pengetahuan adalah kekuatan, dan pengetahuan membantu organisasi menciptakan kekayaan dan profitabilitas.

Iswati dan Muslich (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Zehri *et al.* (2012) menemukan bahwa modal intelektual berhubungan dengan kinerja keuangan diukur dengan *return on assts* dan kinerja ekonomi dengan *return on sales*. Vergauwen *et al.*, (2007) menyebutkan bahwa human capital (HC) mengacu pada pendidikan dan keterampilan karyawan,

“tingkat profesionalisme”, dan menghasilkan efektivitas dan efisiensi karyawan dalam peningkatan produktivitas perusahaan

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang penelitian yang dilakukan oleh Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Santoso (2012) menemukan bahwa modal intelektual dan pengungkapannya tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik kinerja yang menggunakan *accounting-based performance* maupun *market-based performance*, baik pada saat ini maupun satu tahun yang akan datang.

Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual

12. *Capital employed efficiency (CEE) terhadap return on sales*

Capital employed efficiency secara parsial berimplikasi terhadap *return on sales*. Jadi, peningkatan nilai *capital employed efficiency* akan berimplikasi pada peningkatan *return on sales*, perubahan nilai ini akan berakibat sebaliknya yaitu apabila nilai *capital employed efficiency* mengalami penurunan maka, *return on sales* akan ikut mengalami penurunan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2008) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan modal intelektual berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Riahi (2003) Modal intelektual diproksikan dengan rata-rata *value added* secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA. Iswati dan Muslich (2007) dalam penelitiannya menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Yazdanifard dan Nia (2011) menyebutkan bahwa pengetahuan adalah kekuatan, dan pengetahuan membantu organisasi menciptakan kekayaan dan profitabilitas. Zehri *et al.* (2012) menemukan bahwa modal intelektual berhubungan dengan kinerja keuangan diukur dengan *return on assets* dan kinerja ekonomi dengan *return on sales*. Vergauwen *et al.*, (2007) menyebutkan bahwa human capital (HC) mengacu pada pendidikan dan keterampilan karyawan, “tingkat profesionalisme”, dan menghasilkan efektivitas dan efisiensi karyawan dalam peningkatan produktivitas perusahaan

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahangar (2011) melakukan penelitian dengan menggunakan VAIC™ untuk mengukur kinerja modal intelektual terhadap *return financial* dari perusahaan Iran. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return financial* perusahaan sedangkan *relationship of structural and physical capital* tidak signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Santoso (2012) menemukan bahwa modal intelektual dan pengungkapannya tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik kinerja yang menggunakan *accounting-based performance* maupun *market-based performance*, baik pada saat ini maupun satu tahun yang akan datang.

Firer dan Williams (2003) melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara efisiensi nilai tambah berbagai komponen sumber daya perusahaan terhadap kinerja perusahaan publik di Afrika Selatan yang berasal dari sector industri perbankan, elektronik, teknologi informasi dan jasa. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah komponen koefisien efisiensi VAICTM dan profitabilitas, produktifitas dan nilai pasar perusahaan untuk mewakili kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal fisik (*physical capital*) masih memegang peranan yang paling penting yang mempengaruhi kinerja perusahaan di Afrika Selatan dibanding dengan modal intelektual

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh simpulan sebagai berikut.

1. *Return on assets* perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia secara umum mengalami peningkatan, namun pada tahun 2011 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Laba perlembar saham perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia secara umum mengalami peningkatan selama lima tahun terakhir. Pertumbuhan pendapatan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia selama lima tahun terakhir secara umum berfluktuasi. *Return on sales* perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia selama lima tahun mengalami penurunan. HCE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia mengalami peningkatan selama lima tahun terakhir. SCE perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia selama lima tahun terakhir cenderung mengalami fluktuasi. CEE pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia cenderung mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, namun pada tahun 2010 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.
2. Implikasi modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia
 - a. Modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) secara bersama-sama berimplikasi terhadap *return on assets*. *Human capital efficiency* dan *capital employed efficiency*

secara parsial berimplikasi terhadap *return on assets*, dan *structural capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *return on assets*.

- b. Modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) secara bersama-sama berimplikasi terhadap *earning per share* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *Human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *earning per share*. *Structural capital efficiency* secara parsial tidak berimplikasi terhadap *earning per share*
- c. Modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) secara bersama-sama berimplikasi terhadap *revenue growth* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *Structural capital efficiency* secara parsial berimplikasi terhadap *revenue growth* sedangkan *human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* tidak berimplikasi terhadap *revenue growth*.
- d. Modal intelektual yang terdiri atas oleh *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) secara bersama-sama berimplikasi terhadap *return on sales* pada perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia. *Human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital*

employed efficiency secara parsial berimplikasi terhadap *return on sales*

Saran

Berdasarkan simpulan penelitian di atas, maka saran yang diajukan oleh peneliti sebagai berikut.

1. Kepada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bersa Efek Indonesia Indonesia agar memperhatikan kemampuan karyawan dalam mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan
2. Peningkatan modal intelektual karyawan dapat dilakukan dengan memberikan pelatihan mengenai tugas dan tanggungjawab setiap karyawan.
3. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bersa Efek Indonesia. Jadi, disarankan kepada peneliti selanjutnya hendaknya memperluas cakupan sampel dan variabel penelitian

DAFTAR PUSTAKA

- Ahangar, R.G. 2011. The relationship between intellectual capital and financial performance: An empirical investigation in an Iranian company. *African Journal of Business Management*, 5(1), 88-95.
- Barbosa, N., & Louri, H. 2005. Corporate Performance: Does Ownership Matter? A Comparison of Foreign- and Domestic-Owned Firms in Greece and Portugal. *Review of Industrial Organization*, 27(1), 73-102
- Bontis, Nick. 2004. Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital. *International Journal of Technology Management*. Vol. 3 No. 1. pp. 41-60.
- Chen, M.-C., S.-J.Cheng,& Y. Hwang. 2005. An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159-176
- Clarke, Martin. Seng, Dyna and Whiting, Rosalind H.2010. Intellectual Capital and Firm Performance in Australia. *Department of Accountancy and Business Law*, Working paper series no 12 – 2010
- Coga, La. 2012. *Cemerlangnya Pasar Properti RI Tergambar Pada Kinerja Pengembang*. <http://www.kreditproperty.com>. Diakses 12 Januari 2014
- Firer, S. and William, S.M. 2003, "Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4 No. 3, pp.348-60
- Ghozali, Imam. 2004. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP: Semarang
- Ifada, Luluk Muhimatul dan Hapsari, Hairida. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik (Non Keuangan) di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 2, No. 1 Pp. 181-194
- Iswati, Sri and Muslich Anshori. 2007. The Influence of Intellectual Capital to Financial Performance at Insurance Companies in Jakarta Stock Exchange (JSE). *Proceedings of the 13th Asia Pacific Management Conference*, Melbourne, Australia, 1393-1399
- Jafari, Eskandar. 2013. Intellectual Capital and its Effects on Firms' market value and Financial Performance in Iran: An Investigating Pulic Model. *Research Journal of Recent Sciences*. Vol. 2(3), 1-6, March (2013)
- Karp, Tom. 2003. "Is Intellectual Capitalism the Future Wealth of Organisations?". *Foresight*, Vol. 5 No. 4, pp. 20-27

- Kuryanto, Benny dan Syafruddin, Muchamad. 2009. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing*. Volume 5/No. 2/MEI 2009 : 128 – 147
- Mensah, Ben K. Agyei. 2012. The Impact of Contingent Factors on Performance Measures in the Rural Banks of Ashanti Region of Ghana. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences August 2012, Vol.2, No.8*
- Merkusiwati, Ni Ketut Lely Aryani. 2007. “Evaluasi Pengaruh Camel Terhadap Kinerja Perusahaan”, *Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 12, No. 1
- Muhammad, Nik dan Ismail, Md Khairu Amin. 2009. Intellectual Capital Efficiency and Firm’s Performance: Study on Malaysian Financial Sectors. *International Journal of Economics and Finance*.Vol 1 No. 1
- Rahman, Sheehan dan Ahmed, Jashim Uddin. 2012. Intellectual Capital Efficiency: Evidence from Bangladesh. *Advances in Management & Applied Economics*, vol.2, no.2, 2012, 109-146
- Rambe, Rezki Fillhayati. 2012. Pengaruh intelektual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 4 No. 3
- Rehman, Wasim ul.*etal*. 2011. Intellectual Capital Performance and its Impact on Corporate Performance: An Empirical Evidence from Modaraba Sector of Pakistan. *Australian Journal of Business and Management Research*. Vol.1 No.5 (08-16) August-2011
- Riahi-Belkaoui, A. 2003. Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: a Study of the Resource-based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*. page 215-226.
- Sawarjuwono,T.Prihatin, A.K. 2003. “Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (sebuah library research)”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.5 No. 1 . pp. 35-57
- Salim, Selvi Meliza dan Karyawati, Golrida. 2013. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Business and Entrepreneurship*. Vol. 1, No. 2; Mei 2013
- Shiu, H.-J. 2006. The Application of the Value Added Intellectual Coefficient to Measure Corporate Performance: Evidence from Technological Firms. *International Journal of Management*, 23(2), 356-365.
- Santoso, Setyarini. 2012. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, VOL. 14, NO. 1, MEI 2012: 16-31

- Solikhah, Badingatus., Rohman, Abdul, dan Meiranto, Wahyu. 2010. Implikasi *Intellectual Capital* terhadap *Financial Performance*, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Symposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto, 2010
- Tasrim. 2012. Analisis Pengaruh Non Performing Loan, Net Interest Margin, dan Loan to Deposit Ratio terhadap Harga Saham Melalui *Return on Asset* Bank yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Hasanuddin Makassar
- Tan, H.P., D. Plowman, dan P. Hancock. 2007. Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. pp. 76-95
- Tan, H. P., D. Plowman, & P. Hancock. 2008. The Evolving Research on Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 585-608.
- Ting, I. W. K., & H. H. Lean. 2009. Intellectual Capital Performance of Financial Institutions in Malaysia. *Journal of Intellectual Capital*, 10(4), 588-599
- Tobing, Paul L. 2007. *Knowledge Management: Konsep, Arsitektur dan Implementasi*. Graha Ilmu. Yogyakarta
- Vergauwen, P., L. Bollen, & E. Oirbans. 2007. Intellectual capital disclosure and intangible value drivers: an empirical study. *Management Decision*, 45(7), 1163-1180
- Wiyanti, Sri. 2013. *BI Rate dan LTV bikin kinerja perusahaan properti melambat*. <http://www.merdeka.com>. Diakses 12 Januari 2014
- Yazdanifard, Rashad dan Nia, Maryam Esmaeili. 2011. The Impact of New Intellectual Capital on a firm's Market Share Value. *International Conference on Sociality and Economics Development IPEDR*. vol.10
- Zehri, Chokri., Abdelbaki, Asma dan Bouabdellah, Najla. 2012. How Intellectual Capital Affects a Firm's Performance. *Australian Journal of Business and Management Research*. Vol.2 No.08 [24-31]
- Zhang, J., Zhu, N. and Kong, Y. 2006. Study on Intellectual Capital and Enterprise's Performance—Empirical Evidence from the Chinese Securities Market. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, Volume 2, No.10 (Serial No.17)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		HCE	SCE	CEE	ROA	RG	ROS	EPS
N		170	170	170	170	170	170	170
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	16.612655	.886608	.315356	.047778	.111984	.182248	82.388941
	Std. Deviation	19.0891629	.1963205	.4230353	.0544054	.5785838	.5802663	161.5340771
	Absolute	.272	.285	.217	.092	.218	.283	.310
Most Extreme Differences	Positive	.272	.285	.139	.092	.144	.255	.310
	Negative	-.203	-.234	-.217	-.083	-.218	-.283	-.268
Kolmogorov-Smirnov Z		3.543	3.718	2.834	1.205	2.843	3.692	4.045
Asymp. Sig. (2-tailed)		.531	.575	.342	.110	.327	.543	.650

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolineritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	HCE	.943	1.061
	SCE	.937	1.068
	CEE	.993	1.007

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	HCE	.943	1.061
	SCE	.937	1.068
	CEE	.993	1.007

a. Dependent Variable: RG

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	HCE	.943	1.061
	SCE	.937	1.068
	CEE	.993	1.007

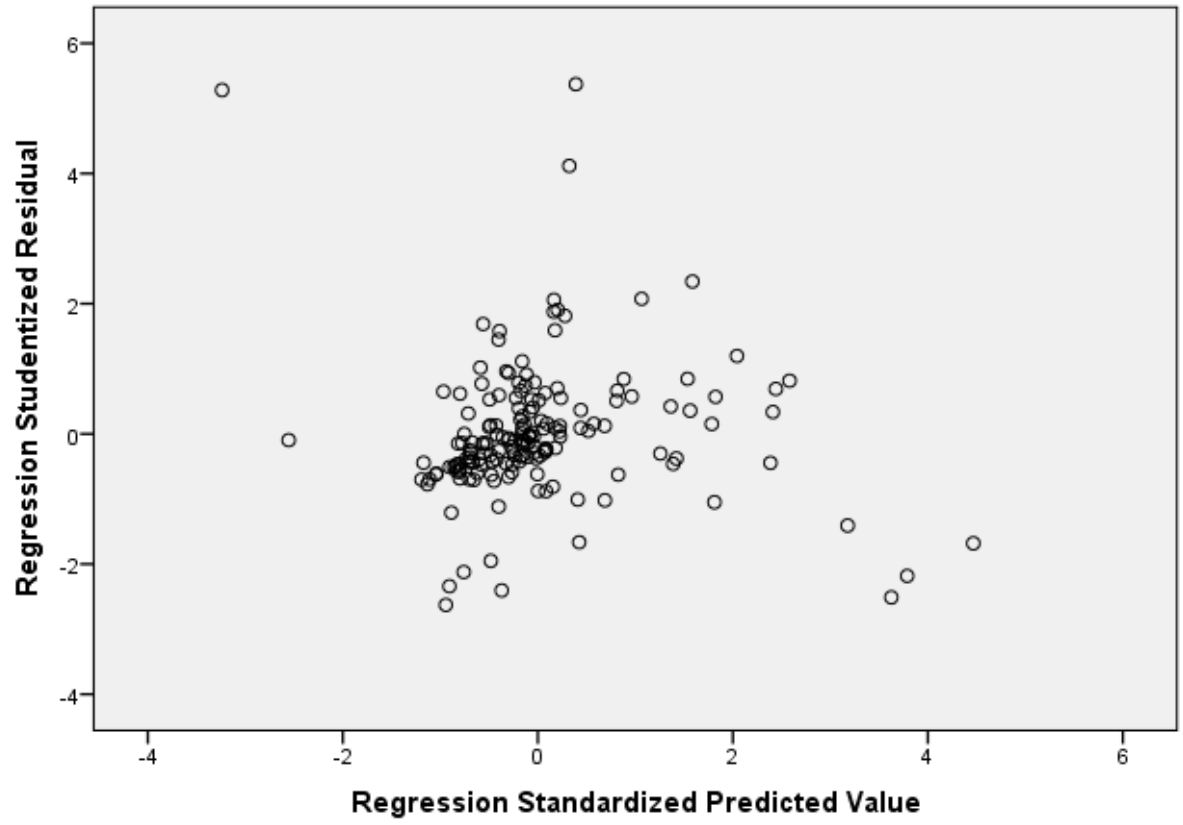
a. Dependent Variable: ROS

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	HCE	.943	1.061
	SCE	.937	1.068
	CEE	.993	1.007

a. Dependent Variable: EPS

Uji Heterokodastisitas



Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CEE, HCE, SCE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.477 ^a	.227	.214	.0482482

a. Predictors: (Constant), CEE, HCE, SCE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.114	3	.038	16.295	.000 ^b
	Residual	.386	166	.002		
	Total	.500	169			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), CEE, HCE, SCE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.003	.017		.152	.880
	HCE	.001	.000	.391	5.558	.000
	SCE	.019	.020	.070	.992	.323
	CEE	.030	.009	.234	3.423	.001

a. Dependent Variable: ROA

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CEE, HCE, SCE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: EPS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.384 ^a	.148	.132	150.4745689

a. Predictors: (Constant), CEE, HCE, SCE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	651089.695	3	217029.898	9.585	.000 ^b
	Residual	3758670.919	166	22642.596		
	Total	4409760.615	169			

a. Dependent Variable: EPS

b. Predictors: (Constant), CEE, HCE, SCE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-18.963	53.767		-.353	.725
	HCE	2.518	.625	.298	4.032	.000
	SCE	36.936	60.923	.045	.606	.545
	CEE	84.906	27.458	.222	3.092	.002

a. Dependent Variable: EPS

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CEE, HCE, SCE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: RG

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.318 ^a	.101	.085	.5533911

a. Predictors: (Constant), CEE, HCE, SCE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.738	3	1.913	6.246	.000 ^b
	Residual	50.836	166	.306		
	Total	56.574	169			

a. Dependent Variable: RG

b. Predictors: (Constant), CEE, HCE, SCE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.672	.198		-3.398	.001
	HCE	.002	.002	.072	.951	.343
	SCE	.795	.224	.270	3.547	.001
	CEE	.136	.101	.100	1.351	.179

a. Dependent Variable: RG

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CEE, HCE, SCE ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: ROS

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.367 ^a	.135	.119	.5445629

a. Predictors: (Constant), CEE, HCE, SCE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.677	3	2.559	8.629	.000 ^b
	Residual	49.227	166	.297		
	Total	56.904	169			

a. Dependent Variable: ROS

b. Predictors: (Constant), CEE, HCE, SCE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.656	.195		3.373	.001
	HCE	.009	.002	.287	3.864	.000
	SCE	.777	.220	.263	3.526	.001
	CEE	.223	.099	.162	2.240	.026

a. Dependent Variable: ROS

